

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

**SOMMAIRE :** Les accords de clearing et les importations dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, par M. Georges Janson. — L'observation statistique du marché belge des obligations. — La situation économique de la Belgique (janvier-février 1939). — Informations monétaires, bancaires et financières. — Informations industrielles et commerciales. — Informations légales. — Statistiques.

## LES ACCORDS DE CLEARING ET LES IMPORTATIONS DANS L'UNION ÉCONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE

par M. Georges JANSON,

Ingénieur commercial U.L.B.,  
Membre du Conseil Supérieur des Finances.

L'étude que M. Georges De Leener, professeur à l'Université de Bruxelles, vient de publier dans le *Bulletin* (1) atteste le rôle capital que l'importation — en particulier l'importation des matières premières — joue dans notre vie économique nationale.

Pour faire suite à l'enquête ainsi entreprise, nous nous sommes attachés à projeter quelque lumière sur le régime auquel l'entrée des marchandises dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise est assujettie, du fait des arrangements conclus ou des mesures prises par l'Union à l'égard de la compensation des créances commerciales et financières (2).

### I

Les économistes, les parlementaires, maints journalistes en quête de sujets d'actualité, ont abondamment traité de l'intervention des *clearings* dans les échanges.

(1) G. DE LEENER, « Les problèmes de l'approvisionnement des matières premières en Belgique », *Bulletin*, février 1939.

(2) Rappelons que depuis 1922, la Belgique n'agit plus seulement pour son compte personnel, mais au nom de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise. C'est le 23 mai 1921, en effet, que fut signé notre pacte d'union avec le Grand-Duché. Il entra en vigueur le 6 mars 1922; limité d'abord à la seule matière douanière et au domaine des droits intérieurs, le pacte fut étendu, par la suite, au régime des réglementations d'importation, d'exportation et de transit. Le régime de ces arrangements et mesures est donc entièrement commun à la Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg.

Il n'empêche que certains hommes d'affaires, après avoir pris connaissance de ces deux informations :

Le nombre total d'accords de *clearing* et/ou de paiements est passé de 130 au 1<sup>er</sup> juin 1936 à 171 au 1<sup>er</sup> janvier 1939; 41 pays se trouvent actuellement liés par des accords de ce genre, contre 36 en 1936 (3);

La valeur-or du commerce international en 1938 a été inférieure de 13,4 p. c. à celle enregistrée en 1937; cette diminution est imputable, à la chute du prix-or moyen des marchandises en 1938 par rapport à 1937 (4 p. c.) et à la contraction des échanges entre les diverses nations du globe : le quantum du commerce mondial, en 1938, s'inscrit, en effet, à un niveau inférieur de 9 p. c. environ à celui de 1937 (4), n'ont pas manqué de faire un rapide rapprochement entre elles, d'en inférer que le système « provisoire » des *clearings* se consolidait chaque jour davantage, et que c'était lui, à coup sûr :

*Ce pelé, ce galeux, d'où venait tout leur mal.*

(3) *L'Economie Internationale*, revue de la Chambre de Commerce Internationale, février 1939.

(4) Statistiques de la section financière de la Société des Nations.

C'est là une pétition de principe. La confusion est fréquente entre le mal et le remède, entre la réglementation des changes qui interdit le transfert de devises et l'accord de *clearing* destiné à promouvoir les échanges commerciaux sans transfert de devises d'un pays à un autre.

Non moins souvent, on confond l'accord de contingentement, lequel détermine entre deux pays le volume de leurs échanges commerciaux, avec l'accord de *clearing*, qui prévoit les modalités du règlement de ces échanges entre exportateurs et importateurs.

## II

Cette étude circonscrit, sur le plan belgo-luxembourgeois, le champ de certaines recherches.

Cependant, elle n'atteindrait pas son but s'il ne nous était pas permis de déborder de ce cadre afin de préciser, grâce à un bref rappel de certaines circonstances économiques dans l'ordre international, le sens exact qu'il convient d'attribuer à trois expressions : *contrôle des devises*, *contingentements*, *accords de compensation (clearings)*, expressions dont, en Belgique tout au moins, on n'avait pas connaissance avant-guerre et jusqu'en 1930, et qui définissent des choses fort différentes.

Voici, d'après un économiste français (5), l'histoire, particulièrement lucide, des circonstances qui, en 1931, contraignirent de très nombreux pays à substituer le système de la compensation bilatérale — dont le *clearing* est le prototype — à celui du paiement libre dans les relations commerciales et financières (6) :

« La crise monétaire d'après-guerre, après des étapes tragiques et variées, venait à peine de se terminer, et entre 1919 (détachement de la couronne tchécoslovaque du système monétaire austro-hongrois) et 1931 (stabilisation du dinar yougoslave en juin) toutes les monnaies avaient retrouvé une base légale; la crise semblait conjurée. Ce ne fut malheureusement qu'un leurre; on avait, en effet, rétabli les monnaies de tous les pays d'Europe centrale sur la base de l'étalon de change-or, et l'on ne tarda pas à s'apercevoir combien ce système était fragile. Comme nombre des nouveautés en matière économique, ce régime paraissait très ingénieux, mais avait bien des désagréments dont le moindre n'était pas la généralisation des crises. Le « miracle du crédit » s'était produit et l'on était trop en admiration pour s'apercevoir qu'il y avait supercherie. La prospérité américaine, basée sur le crédit, prêtait

(5) GILBERT DELCOURT, *Les procédés modernes de contrôle du change et leur application dans les pays anglo-saxons*. Paris, 1936.

(6) Voyez, également, sur ce sujet : O.-M. GÉRARD, « Les régimes de réglementation du commerce des devises et les créances commerciales bloquées à l'étranger », *Revue Economique Internationale*, juin 1932. Société des Nations, « La production mondiale et les prix, 1925-1932 », chap. III, 1933.

le flanc à bien des écueils, et lorsque la crise de 1929 commença à se faire sentir, on s'aperçut du danger. Depuis des années, on avait développé à l'excès les crédits à court terme, favorisant les grandes migrations de capitaux, qui se trouvèrent faire masselotte et donner une ampleur catastrophique à des crises qui se fussent peut-être résorbées sans trop de mal.

Ce que l'on peut mettre à l'origine de ces retraits de crédit, ce fut la chute d'un des plus anciens établissements bancaires de Vienne, l'*Oesterreichische Kredit-Anstalt*, révélant le mauvais état des affaires de l'Europe centrale qui subissait particulièrement la chute continue des prix, surtout des produits agricoles. Dès lors, la confiance fut ébranlée; les populations avaient gardé un souvenir cuisant de la crise précédente, il fallait à tout prix éviter que ne se reproduise l'inflation, avec toutes ses suites, et c'est pourquoi on chercha par tous les moyens le maintien de la valeur de la monnaie. Pour ce faire, on entoura les opérations internationales d'un carcan redoutable : le *contrôle des devises*. D'autre part, bien des pays cherchèrent le rétablissement de leur économie par le procédé inverse, la dévalorisation de leur monnaie et le *dumping*, ce qui entraîna l'application d'un nouveau remède qui a eu aussi comme effet de paralyser les échanges : le *contingentement*.

Il était impossible, dans bien des cas, d'effectuer les retraits de crédit; fréquemment, on avait utilisé à long ou à moyen terme l'argent provenant des crédits à court terme.

Si l'on abandonna à peu près partout, sans bien souvent appeler la chose par son nom, le régime orthodoxe de l'étalon-or, ce ne fut pas toujours sans lutte.

Celle-ci, du reste, s'avéra vaine, et presque tous les pays durent établir des réglementations du marché des devises.

Les mesures qu'ils prirent peuvent se réunir en deux groupes : mesures tendant à contrôler ou interdire le commerce des devises, et mesures organisant le moratoire des transferts. Certains pays suspendirent officiellement l'étalon-or, d'autres le maintinrent, mais d'une façon purement nominale.

Il vint naturellement à l'idée de bien des États, qui se virent opposer le moratoire des transferts, qu'il n'y avait pas un moyen plus sûr d'être payé que de se payer soi-même. Puisque les relations internationales sont bilatérales et que, vis-à-vis l'un de l'autre, beaucoup de pays sont réciproquement exportateurs et importateurs, il n'y avait rien de plus logique que de faire payer les exportateurs nationaux par leurs concitoyens importateurs; ainsi il serait évité que l'on doive payer comptant les importations d'un pays, duquel les exportateurs ne peuvent se faire payer que difficilement.

» La chose n'est pas aussi idéale qu'elle le paraît  
» à première vue, car s'il est vrai que tous les pays  
» soient exportateurs et importateurs — fût-ce même  
» de capitaux —, il n'est pas moins fréquent que ce  
» ne soit pas toujours réciproquement. Le troc inter-  
» national n'existe pas plus dans notre économie  
» moderne que le troc intérieur. Un Etat exporte  
» rarement dans un pays pour la même valeur qu'il  
» en importe. Il s'ensuit que tout *accord de compen-*  
» *sation* est une solution plus ou moins bâtarde, un  
» expédient de crise. »

### III

L'écheveau étant ainsi démêlé, revenons-en aux solutions données aux problèmes spécifiquement belgo-luxembourgeois qui se posèrent pendant ou après la crise mondiale 1929-1933.

1. *Contrôle interne des devises.* — La Belgique n'a jamais institué le contrôle sur les transferts, si ce n'est en 1935, pendant quelques semaines, à la veille et au lendemain de la réforme monétaire réalisée par la loi du 30 mars 1935.

2. *Accords bilatéraux de contingentement.* — La baisse rapide des prix des marchandises, qui a commencé en automne 1929 et persista presque sans interruption jusqu'en 1933, le fait que les matières premières, baissant beaucoup plus vite que les produits finis, obligèrent les producteurs de matières premières à réduire leurs achats de produits finis, provoquèrent, en Belgique, la dévalorisation des produits du sol, un chômage industriel intense.

Dès 1931, les milieux agricoles belges prirent l'initiative de faire voter des mesures de protection tarifaire qui, très vite, furent complétées par des mesures de défense ressortissant au système du contingentement, avec ou sans taxe de licence. Ce système s'étendit progressivement. Limité d'abord aux beurres et viandes, le contingentement fut étendu au lait, aux produits maraîchers; ce fut ensuite le tour de certaines matières premières (charbon, sel), de nombreux produits industriels (peaux préparées, fils et tissus de soie et de rayonne, engrais azotés, verres à vitres, chaussures, etc.).

A l'heure actuelle, les traités de commerce que l'Union belgo-luxembourgeoise a conclus avec 53 pays sont complétés par des accords de contingentement avec 13 pays : l'Allemagne, le Danemark, l'Espagne, l'Estonie, la France, la Hongrie, l'Italie, la Lithuanie, les Pays-Bas, la Pologne, la Suisse, la Tchéco-Slovaquie et la Turquie.

Il ne nous appartient pas d'examiner l'opportunité et les principes qui sont à la base de la politique belgo-luxembourgeoise de répartition en matière de contingentement.

On trouvera de plus amples développements dans une étude parue dans le *Bulletin*, sous la signature d'un spécialiste éminent (7).

D'une manière générale, les traités ou accords commerciaux grâce auxquels *certaines* Etats — considérant que la balance commerciale est devenue le seul poste réellement important de leur balance des comptes — se proposent d'équilibrer leur balance commerciale avec *chacun* de leurs co-échangistes, par le jeu compliqué des droits de douane et surtout des contingents, sont improprement appelés « accords de compensation ».

Ceux-ci ne sont autre chose que des traités de « réciprocité des échanges » (8).

3. *Accords de compensation (clearings).* — L'institution du contrôle des devises, dans de nombreux pays, a soumis à une surveillance constante toutes transactions en devises étrangères, et n'a autorisé l'achat des devises que pour des fins « approuvées ».

Le *clearing* a été la mesure de défense imaginée pour essayer de récupérer, par compensation, les avoirs bloqués au détriment des créanciers dans les pays ayant instauré ce contrôle (arriérés), et pour maintenir avec ces pays, fût-ce dans une mesure réduite, un courant d'échanges (affaires nouvelles).

La procédure de compensation a donc pour objet la liquidation des dettes commerciales et financières entre les pays signataires.

Voici la description schématique de son mécanisme (9) :

« Dans chacun des pays ayant conclu un accord de  
» *clearing*, les importateurs de marchandises prove-  
» nant de l'autre pays, au lieu de payer directement  
» leurs fournisseurs, versent à une caisse spéciale ou  
» s'engagent à y verser, en monnaie nationale, la  
» contre-valeur des marchandises importées. Du fonds  
» ainsi constitué, la caisse prélève les sommes néces-  
» saires pour effectuer le paiement aux exportateurs  
» nationaux, des marchandises qu'ils ont expédiées  
» vers l'autre Etat contractant. Les exportateurs  
» reçoivent donc le prix de leurs marchandises de la  
» caisse du *clearing*, et non du client étranger qui  
» les a achetées.

» Comme l'expose le comité mixte constitué pour  
» l'étude des accords de *clearing* par la Société des  
» Nations : En ce qui concerne le règlement des paie-  
» ments, le rapport direct entre les exportateurs d'un  
» pays et les importateurs de l'autre pays, parties  
» à l'accord de *clearing*, cesse d'exister et fait place :  
» a) à deux rapports triangulaires (importateurs,  
» caisse de compensation, exportateurs), se déroulant  
» chacun entièrement à l'intérieur de chaque pays

(7) MAX SUETENS, directeur général au Ministère des Affaires étrangères : « La politique commerciale de la Belgique ». *Bulletin*, août 1938.

(8) J. DUBOIS, « Considérations générales sur les accords de *clearing* », *Revue Economique Internationale*, juillet 1935.

(9) *Panicles périodiques*, mars 1938 : « Les accords de *clearing* », publiés sous la direction de M. J. Van Houtte.

» contractant; b) et un rapport entre les deux caisses, » qui règlent, par voie de compensation, les créances » et les dettes réciproques. »

Sur le plan international, le premier accord de ce genre fut conclu entre la Hongrie et la Suisse, en novembre 1931.

La Belgique entra dans la voie de la compensation le 26 mars 1932 (Convention avec la Hongrie). A fin décembre 1938, l'Union Economique belgo-luxembourgeoise avait conclu, avec quinze Etats, un accord du type *clearing* ou dérivé de ce type.

La force obligatoire de la compensation résulte de l'article premier de la loi du 8 août 1932, libellé comme suit:

« Lorsqu'un pays organise le contrôle des devises » monétaires, de manière telle qu'il en résulte une » atteinte grave aux droits des créanciers belges, le » Roi peut, par arrêté délibéré en Conseil des Minis- » tres, réglementer le paiement des créances que ce » pays ou ses ressortissants auraient sur des débi- » teurs belges, de manière à permettre la liquidation » par compensation des créances appartenant à des » Belges » (10).

En ce qui concerne la compensation privée, ou *troc* — faculté prévue dans beaucoup d'accords de *clearing* — nous observerons que les accords signés par l'Union belgo-luxembourgeoise la prohibent ou la soumettent à des conditions très strictes.

Le troc, en effet, c'est-à-dire l'échange pur et simple d'un produit d'un pays contre un produit d'un autre pays (machines contre céréales, par exemple), est une compensation individuelle, tandis que la base du *clearing* collectif est la solidarité entre acheteurs et vendeurs.

La compensation privée, si elle est autorisée par certains accords conclus par l'Union belgo-luxembourgeoise, ne peut être effectuée pour autant, notamment, que l'acheteur en Belgique importe une quantité de marchandises *supérieure* aux besoins de la compensation privée, ceci afin d'alimenter également le *clearing* général, et qu'il s'agisse de transactions supplémentaires qu'il serait impossible de faire rentrer dans le cadre des transactions normales.

\* \* \*

On sait que l'administration du *clearing* a été confiée à l'Office de compensation belgo-luxembourgeois, créé par arrêté royal du 31 août 1932, et doté d'une personnalité juridique distincte.

(10) L'article 3 de la loi prévoit une double sanction contre les contrevenants à l'article premier: une sanction pénale (emprisonnement et amende), une sanction civile (le versement par la voie régulière reste obligatoire, nonobstant les paiements irrégulièrement opérés).

L'importateur belge qui ne se soumettrait pas à la loi s'exposerait donc à des mesures pénales et à payer deux fois.

Cet organisme procède notamment au visa des factures relatives aux marchandises exportées, au contrôle des versements effectués par les importateurs, et règle, de commun accord avec les organismes étrangers correspondants, les difficultés qui pourraient surgir à l'occasion de l'application des conventions.

Nul n'est mieux qualifié que M. Olivier-Marcel Gérard, qui, depuis 1932, assume les fonctions de secrétaire général de l'Office de Compensation belgo-luxembourgeois, pour émettre une opinion sur le recours, par l'Union, au système du *clearing*.

M. O.-M. Gérard écrivait, dans la *Revue de l'Association des Groupements textiles de Belgique* (juin 1935):

« La naissance et l'extension du système bilatéral » des *clearings* en marchandises a éliminé le trans- » fert des devises.

» L'élimination du transfert des devises a été » un des remèdes au mal monétaire qui se trouve à » l'origine de la procédure des compensations. Rien » ne sert de déplorer un état de fait, de souhaiter la » disparition de ses causes ou de critiquer les » remèdes employés, si la critique n'est constructive. »

#### IV

Depuis 1931, la procédure de compensation, d'abord rigide, s'est progressivement adaptée à l'évolution mondiale.

Le Centre International d'Information Economique de la Chambre de Commerce Internationale classe les accords bilatéraux qui fonctionnent au début de 1939 en trois catégories:

##### A. — Accords de *clearing* pur.

1. Les deux parties contractantes s'entendent pour le règlement de l'ensemble de leurs transactions commerciales. Les importateurs doivent payer leurs dettes en monnaie nationale et les exportateurs encaissent leurs créances également en monnaie nationale. Tout transfert de devises pour le règlement des échanges commerciaux est ainsi supprimé.

2. Dans chacun des deux pays contractants, un organisme est spécialement chargé de: a) recevoir en monnaie nationale les sommes versées par les importateurs; b) payer les exportateurs sur le fonds ainsi constitué et dans la limite des disponibilités, à condition que dans l'autre pays les importateurs aient versé à leur organisme d'exécution les sommes dont ils sont débiteurs.

3. Le cours de change des monnaies des pays contractants est fixé pour les transactions visées dans l'accord (parité-or, cours officiel ou cours convenu).

4. Les sommes versées aux différents comptes ne portent pas d'intérêts.

## B. — Accords de clearing et paiements.

Outre les points 1, 2, 3 et 4 susmentionnés, ces accords contiennent l'une des deux dispositions suivantes :

5. Dans le pays n'ayant pas de contrôle des changes, un certain pourcentage des sommes versées par les importateurs est mis à la disposition de la Banque Centrale de l'autre pays contractant pour servir au paiement des dettes commerciales antérieures à l'accord, et/ou l'amortissement des dettes non commerciales (dettes publiques ou privées d'ordre financier) ou à toutes autres fins. Seul le solde sert à payer les exportations postérieures à la conclusion de l'accord.

6. Dans le pays ayant un contrôle des changes, le paiement des dettes commerciales arriérées est assuré par un libre transfert des devises mises à la disposition des importateurs.

## C. — Accords de paiements purs.

Dans un accord de paiements purs, un pays X, soumis au contrôle des changes, s'engage envers un pays Y, sans contrôle des changes, à autoriser ses importateurs à transférer librement au compte des exportateurs du pays Y un certain pourcentage (fixé dans l'accord) du montant total des devises préalablement transférées par le pays Y pour le paiement de ses dettes commerciales en cours. Le transfert des devises entre les deux pays, pour le règlement de leurs échanges commerciaux, existe donc dans le cadre des dispositions de l'accord.

Le pays X peut en outre s'engager à affecter un certain pourcentage du montant total des devises transférées par le pays Y à l'amortissement de l'une des catégories des dettes suivantes qu'il aurait contractées envers le pays Y :

- a) Dettes commerciales, antérieures à l'accord ; ou
- b) Dettes non commerciales (dettes publiques ou privées d'ordre financier) ou
- c) Dettes indiquées sous a) et sous b) à la fois.

## V

La terminologie adoptée par l'Office de Compensation belgo-luxembourgeois est sensiblement différente de celle dont la Chambre de Commerce Internationale fait usage.

L'Office distingue cinq catégories d'accords, dont voici les caractéristiques essentielles :

### 1° Accords de clearing bilatéraux.

Sont groupés dans cette catégorie les accords conclus avec le Chili, la Grèce, l'Italie et la Turquie.

Ces accords déterminent les modalités de versement, dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise et dans le pays contractant, par le débiteur (importateur), ainsi que les modalités de paiement au créancier (exportateur), dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise et dans le pays contractant.

L'importateur, dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise, s'acquitte en belgas à la Banque Nationale de Belgique.

Dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise, l'exportateur est payé en belgas par l'entremise de la Banque Nationale de Belgique, agissant au titre de caissier de l'Office de Compensation, dans la mesure des disponibilités existantes et sur ordre de l'Office.

### 2° Accords de paiement comportant un compte de clearing unilatéral.

Sont groupés, dans cette catégorie, les accords conclus avec la Bulgarie, la Hongrie, la Roumanie.

Ces accords déterminent les modalités de versement dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise par le débiteur (importateur) ainsi que les modalités de paiement au créancier dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise (exportateur).

Le débiteur s'acquitte en belgas à la Banque Nationale de Belgique, le créancier est payé en belgas par la Banque Nationale de Belgique, à l'échéance, sous contrôle de l'Office, sur ordre de paiement émanant de la Banque Nationale du pays contractant.

### 3° Clearing autonome.

L'arrêté royal du 1<sup>er</sup> octobre 1936 a suspendu, dans son application, la convention du 4 avril 1936, intervenue avec l'Espagne.

Un compte spécial a été ouvert à l'Office de Compensation chez la Banque Nationale de Belgique. Dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise, le débiteur s'acquitte en belgas (en faveur du vendeur espagnol) en compte spécial. Ces fonds peuvent être mis à la disposition d'exportateurs de produits belges ou luxembourgeois vers l'Espagne, en paiement de fournitures effectuées après le 1<sup>er</sup> octobre 1936, moyennant accord exprès des ayants droit espagnols de ces fonds et sur ordre de l'Office de Compensation.

### 4° Accords de paiement basés sur un contrôle mutuel des échanges commerciaux.

Sont groupés, dans cette catégorie, les accords conclus avec l'Allemagne, l'Estonie, la Lettonie et la Yougoslavie.

La valeur des importations dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise, en provenance de chacun de ces pays, est calculée périodiquement par des organismes de contrôle, avec la collaboration de l'Office. Cette valeur détermine le « pouvoir d'exportation » de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise vers ces pays, suivant diverses modalités prévues aux accords (11).

(11) Pour l'Allemagne, notamment, on établit chaque mois le montant des rentrées en devises provenant des importations allemandes, en se basant sur les *Exportvalutaerklärungen* que les fournisseurs allemands doivent remettre à la Reichsbank et à la douane belgo-luxembourgeoise.

Le montant ainsi obtenu sert à fixer le contingent mensuel en devises que le Reich consacrera, par l'attribution de *Devisenbescheinigungen*, au paiement des exportations belgo-luxembourgeoises à destination de son territoire.

Dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise, le débiteur (importateur) règle directement son créancier étranger, dans la monnaie prévue au contrat et par tous les moyens habituels en usage dans les relations internationales (exception faite de l'envoi, en Allemagne, de billets de banque ou de monnaies métalliques allemandes).

#### 5° Accords généraux de change.

De tels accords sont intervenus avec l'Argentine, la Lithuanie et l'Uruguay.

Les Gouvernements de la République Argentine et de la Lithuanie se sont engagés à assurer le transfert en change, sans délai ni restriction, aux ayants droit dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise, de toutes sommes entrant dans le champ d'application de l'accord.

L'Uruguay, notamment, s'est engagé à appliquer les clauses de la nation la plus favorisée en matière de change, de prix et de restrictions à l'entrée de son territoire.

Le visa par l'Office des factures d'exportation vers la Lithuanie et l'Uruguay est obligatoire.

\* \* \*

Quelle que soit la catégorie à laquelle ils appartiennent, ces accords prévoient l'affectation des sommes ayant servi au paiement des importations dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise.

Plusieurs d'entre eux envisagent des éventualités (plafond, situation des comptes après l'apurement d'arriérés, etc.) qui peuvent, en cours d'exécution, modifier l'affectation primitivement décidée. Ce tableau, dressé d'après les accords en vigueur au 31 décembre 1938, permet de comparer les « pourcentages de base » :

PAYS CONTRACTANT	Part en % de la valeur des importations dans l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise	
	a) laissée à la disposition du pays contract.	b) réservée aux créanciers dans l'U. E. B. L.
{ Chili .....	{ 20	{ 80
{ Chili (nitrates) .....	{ 40	{ 60
Grèce .....	—	100
Italie .....	—	100
Turquie .....	30	70
Bulgarie .....	30	70
Hongrie .....	50	50
{ Roumanie .....	{ 33	{ 67
{ Roumanie (céréales) .....	{ 23,10 (+ 15)	{ 61,90
Espagne .....	—	Troc
Allemagne .....	17,44	82,56
Estonie .....	—	120
Lettonie .....	30	70
Yougoslavie .....	20	80
Argentine .....	Transfert sans restriction.	
Lithuanie .....	Transfert sans restriction.	
Uruguay .....	Transfert sans restriction.	

Si nous observons que certains accords prévoient l'utilisation conventionnelle de la part attribuée aux créanciers dans l'Union Economique belgo-luxem-

bourgeois (12), et si, enfin, nous rapprochons de cet ensemble d'indications les définitions adoptées par la Chambre de Commerce Internationale, nous pouvons, semble-t-il, classer comme suit les quinze accords qui lient, à ce jour, dans un but de compensation, l'Union Economique belgo-luxembourgeoise avec d'autres pays :

1 accord de *clearing* pur : Grèce.

7 accords de *clearing* et paiements : Chili, Italie, Turquie, Bulgarie, Hongrie, Roumanie, Espagne (convention du 4 avril 1936).

7 accords de paiements purs : Allemagne, Estonie, Lettonie, Yougoslavie, Argentine, Lithuanie, Uruguay.

## VI

Dans quelle mesure — compte tenu de la conjoncture mondiale — ces accords ont-ils eu une répercussion sur nos échanges commerciaux avec les pays signataires ?

Le tableau suivant, établi d'après les statistiques du commerce extérieur de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise publiées par le Ministère des Finances, donne une vue d'ensemble de ces échanges pendant les trois dernières années.

Sur la base de la statistique douanière, la part de notre commerce d'importation en *clearing* représentée, officiellement :

En 1936 : 4.767.000.000 de francs belges, c'est-à-dire 21,9 p. c. de la valeur des importations totales dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise (21.708.000.000 de francs).

En 1937 : 6.390.000.000 de francs belges, c'est-à-dire 22,9 p. c. de cette valeur (27.893.000.000 de francs).

En 1938 : 4.453.000.000 de francs belges, c'est-à-dire 19,2 p. c. de cette valeur (23.167.000.000 de francs).

La proportion étant demeurée quasi constante, on peut admettre qu'actuellement un *cinquième*, environ, de la valeur de notre commerce spécial d'importation tombe dans le champ d'application des accords de *clearing* et arrangements similaires.

Cependant, il convient de ne pas perdre de vue que la statistique douanière belgo-luxembourgeoise est formée par des déclarations d'entrée et de sortie qui, à l'égard de la *provenance* des produits, sont parfois incomplètes ou inexactes (13).

(12) Par exemple, l'accord avec l'Allemagne prescrit que des 82,56 p. c. attribués aux créanciers dans l'Union Economique, 77,76 p. c. seront consacrés au paiement des créances commerciales et 4,80 p. c. au paiement des créances financières belges et luxembourgeoises.

(13) A. JULIN, « La réforme des statistiques d'importation et d'exportation en relation avec les nouvelles méthodes de la politique commerciale », (Editions du Comité Central Industriel de Belgique, 1937.)

(Millions de francs.)

PAYS	Importat. dans l'U.E.B.L.	Exportat. de l'U.E.B.L.	Solde pour l'U.E.B.L.	
			Actif	Passif
Chili .....	1936	107	36	71
	1937	75	42	33
	1938	75	38	37
Grèce .....	1936	25	38	13
	1937	28	53	25
	1938	22	60	38
Italie .....	1936	70	243	173
	1937	204	313	109
	1938	213	250	37
Turquie .....	1936	28	18	10
	1937	116	47	69
	1938	59	53	6
Bulgarie .....	1936	63	13	50
	1937	19	29	10
	1938	8	27	19
Hongrie .....	1936	58	10	48
	1937	50	10	40
	1938	38	16	22
Roumanie .....	1936	218	43	175
	1937	412	125	287
	1938	124	124	—
Espagne .....	1936	169	131	38
	1937	119	259	140
	1938	80	244	164
Allemagne .....	1936	2.476	2.064	412
	1937	3.175	2.779	396
	1938	2.599	2.654	55
Estonie .....	1936	17	14	3
	1937	13	26	13
	1938	9	25	16
Lettonie .....	1936	86	42	44
	1937	85	92	7
	1938	51	25	26
Yougo-Slavie .....	1936	127	58	69
	1937	236	65	171
	1938	143	57	86
Argentine .....	1936	1.189	597	592
	1937	1.766	947	819
	1938	944	694	250
Lithuanie .....	1936	57	65	8
	1937	41	115	74
	1938	57	47	10
Uruguay .....	1936	77	60	17
	1937	51	73	22
	1938	31	24	7

A l'importation, lorsqu'il s'agit de marchandises exemptes de droits, la douane ne vérifie, d'une manière détaillée, que l'espèce des produits, le contrôle étant plutôt sommaire par rapport aux autres indications des déclarations. De même à l'exportation, en l'absence d'intérêt fiscal, la vérification des marchandises couvertes par des déclarations de libre sortie est généralement succincte. On ne pourrait agir autrement, ni dans un cas ni dans l'autre, sans entraver les expéditions et occasionner en outre des manutentions dispendieuses (14).

Or, en matière de compensation de créances commerciales, c'est l'origine ou la nationalisation suffi-

(14) Cfr. l'Avis aux déclarants, publié par le Ministère des Finances de Belgique et remis, en douane, aux importateurs et exportateurs.

sante de la marchandise qui est déterminante, et non pas le lieu d'expédition ni la nationalité des vendeurs.

Rappelons que l'un des buts essentiels de nos conventions de *clearing* a été de rendre plus sûres les relations commerciales entre les Etats signataires : dès lors, afin que de fausses déclarations ne troublent pas le fonctionnement des stipulations financières des dites conventions, celles-ci ont défini très soigneusement les conditions que doivent remplir les produits échangés pour être réputés « nationaux ». Les Offices de compensation n'apposent leur visa sur les factures qu'après avoir vérifié si les produits facturés répondent exactement aux conditions imposées.

A noter aussi, comme autre motif de divergences entre la statistique douanière et les statistiques fragmentaires que l'Office de Compensation belgo-luxembourgeois fait paraître périodiquement dans le *Bulletin Commercial Belge* (15), que certaines exportations sont traitées « hors *clearing* ». Si tel est le cas, l'acheteur étranger peut, d'accord avec les autorités de son pays, régler le prix au vendeur, par un paiement direct en devises libres prélevées soit sur la part laissée à la disposition de ce pays par l'accord de *clearing*, soit sur d'autres avoirs dont ce pays dispose.

Enfin, pour les opérations courantes de compensation à l'intervention de l'Office belgo-luxembourgeois, les produits coloniaux originaires du Congo belge sont assimilés généralement aux produits d'origine belge.

Quoi qu'il en soit, la statistique douanière témoigne que l'expédient du *clearing* a maintenu à un niveau satisfaisant notre activité commerciale (16).

En 1931, les importations dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise, en provenance des quinze pays avec lesquels nous nous liâmes ultérieurement par un accord de compensation, s'élevaient à 6.646 millions de francs (27,7 p. c. des importations totales dans l'Union). Les exportations de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise vers ces pays s'élevaient à 4.088 millions de francs (17,6 p. c. des exportations totales). Le passif de ce bilan commercial ressortait à 2.558 millions.

(15) La statistique douanière attribuée à nos importations d'Allemagne, en 1938, une valeur de 2.599.000.000 francs et à nos exportations vers ce pays, une valeur de 2.654.000.000 francs. Suivant documents transmis au contrôle de l'Office de Compensation, les importations de produits allemands dans le territoire de l'Union Economique s'élevèrent, en 1936, à 2.533.000.000 francs; quant aux exportations de produits belges ou luxembourgeois en Allemagne, suivant documents transmis à l'Office, elles atteignirent, en 1938, 1.960.000.000 francs.

(16) Dans le discours qu'a prononcé, le 30 décembre 1938, le Président de la Chambre de Commerce d'Anvers, M. C. Jussiant, exprime cette opinion :

« Les événements récents n'ont pas facilité les transactions avec un grand nombre de pays qui constituent le débouché de nos exportations et les dispositions qui ont été prises dans l'intérêt commun ont dû être maintenues malgré leur caractère temporaire envisagé au début... Nous devons, du reste, reconnaître que l'Office de Compensation continue à rendre des services incontestables en faisant rentrer des sommes considérables d'arrière et en facilitant, sans grand risque pour nos exportateurs, un volume d'affaires qui aurait pu nous échapper au détriment de notre balance commerciale. »

En 1938, les importations de ces pays se sont élevées à 4.453 millions (19,2 p. c. des importations totales), tandis que les exportations vers ces pays ont atteint 4.338 millions (20 p. c. des exportations totales). Le passif de ce bilan commercial ne s'élevait plus qu'à 115 millions.

\* \* \*

Quant au déplacement des courants commerciaux, la mesure de leur amplitude est donnée dans le tableau ci-dessous, dressé, par soldes, également d'après la statistique douanière :

Balances commerciales entre l'U. E. B. L. et certains pays	Solde pour l'U.E.B.L.		Solde pour l'U.E.B.L.	
	Actif en 1931	Passif en 1931	Actif en 1938	Passif en 1938
	Millions de francs	Millions de francs	Millions de francs	Millions de francs
Chili .....	—	147	—	37
Grèce .....	117	—	38	—
Italie .....	235	—	37	—
Turquie .....	103	—	—	6
Bulgarie .....	—	16	19	—
Hongrie .....	—	4	—	22
Roumanie .....	—	272	—	—
Espagne .....	—	33	164	—
Allemagne .....	—	1.659	55	—
Estonie .....	—	29	16	—
Lettonie .....	—	55	—	26
Yougoslavie .....	4	—	—	86
Argentine .....	—	848	—	250
Lithuanie .....	—	1	—	10
Uruguay .....	47	—	—	7
	506	3.064	329	444
Passif net .....	—	2.558	—	115

Par rapport à 1931, sept balances ont changé de signe, une s'est équilibrée. Le nombre de balances passives (dix en 1931) a été réduit à huit en 1938.

Dans l'ensemble, les enseignements que fournit la statistique douanière sont plutôt réconfortants.

S'il est exact que le système de la compensation en marchandises nuit à l'élasticité des transactions internationales, il n'en est pas moins vrai que les changements intervenus dans le signe de certaines balances, pendant ces sept dernières années, prouvent que de nouveaux courants d'affaires se sont établis.

\* \* \*

En 1884, Eudore Pirmez publia, sous le titre : *La Crise*, une série d'études consacrées à l'évolution de la situation économique de la Belgique au cours des années 1850-1882. Le problème des transferts ne se posait pas et Pirmez raisonnait ainsi :

« Il est d'une évidence aussi éclatante que la lumière » du soleil qu'un pays gagne ce qu'il importe et perd » ce qu'il exporte.

» Il exporte pour pouvoir importer. S'il pouvait » ne faire qu'importer, sa richesse s'accroîtrait de » tout ce qu'il recevrait, sans être diminuée de ce » qu'il donne en échange. »

En régime de *clearing*, c'est l'importation qui paie l'exportation. Il faut emplir les caisses du *clearing* : pour pouvoir exporter, il faut importer.



## L'OBSERVATION STATISTIQUE DU MARCHÉ BELGE DES OBLIGATIONS

Depuis le début de 1928, ce *Bulletin* publie cinq indices du cours des titres à revenu fixe, relatifs à des groupes déterminés de titres. Pour chaque indice, il est fait choix d'un ensemble de cotations, fort peu nombreuses d'ailleurs; leurs oscillations sont ensuite constatées chaque mois. Ce procédé serait satisfaisant pour constater l'évolution des taux de capitalisation dans la conjoncture économique, si les cotations choisies restaient, à la longue, représentatives du marché: l'identité de la marchandise dans le temps constitue, en effet, un atout. Mais, en fait, certains indices de groupe ont changé de composition ou perdu toute signification: la dette belge directe et indirecte et les emprunts de provinces et de communes ont été affectés par la conversion officielle et des correctifs ont dû être introduits; les obligations 6 p. c. nettes d'impôt disparaissent peu à peu du marché et il n'est plus possible de constituer un échantillon de dix titres.

Une statistique convenable du marché des obligations doit cependant répondre encore à un autre but: permettre de suivre les transformations de structure du marché des obligations, notamment en ce qui concerne la répartition des titres d'après le taux d'intérêt payé; établir, en s'appuyant sur cette structure, des indices de rendement moyen, correspondant réellement à l'intérêt moyen du portefeuille belge des obligations. La formule actuelle des indices ne peut donner satisfaction à cet égard, tandis que le tableau de la fortune mobilière de la Belgique et le tableau du rendement des sociétés par actions répartissent la dette obligataire d'après la qualité des emprunteurs, non d'après les taux payés.

Le nouvel instrument statistique que nous présentons aujourd'hui est conçu de manière à répondre indifféremment à toutes ces préoccupations, l'étude des rendements de titres à taux déterminés, l'observation des rendements moyens, la détermination des changements dans la structure du marché belge des obligations. Afin de satisfaire des exigences aussi complexes, nous avons recours au système déjà employé depuis 1928 pour l'étude du marché des actions: une observation annuelle très détaillée, doublée d'indices fort simples pour suivre les mouvements entre deux observations générales successives.

Les résultats annuels ont été calculés pour le début de 1938 et le début de 1939; ils sont consignés au tableau I. Dans chacun des groupes de titres, il est

fait un tableau de distribution des obligations, réparties d'après le taux d'intérêt payé. Les renseignements les plus complets sont donnés au sujet de chaque classe: valeur nominale globale, valeur boursière globale, revenu brut et revenu net globaux, taux d'intérêt net nominal, rendement net et valeur boursière moyenne. Ainsi celui qui s'intéresse aux taux-types pourra reprendre les données relatives à une classe déterminée de son choix; celui qui s'attache aux taux moyens considérera les totaux de groupes; il sera aisé de suivre la répartition des valeurs entre les classes d'une année à l'autre et de déterminer la physionomie changeante du marché; enfin, les rapports entre les rendements et les taux d'intérêt nominaux apparaîtront clairement (1).

Les présents renseignements peuvent être mis en relation, d'une manière précise, avec ceux du relevé de la fortune mobilière de la Belgique, qui concerne également les titres cotés en bourse, et d'une manière moins précise avec ceux du tableau de rendement des sociétés anonymes belges. Ces derniers comprennent, en effet, outre les titres non cotés, les obligations émises par les sociétés belges à l'étranger. Ce dernier poste est important, ainsi qu'en témoigne un relevé publié dans ce *Bulletin*, il y a quelques années (2): de 1926 à 1930 inclusivement, les emprunts belges à l'étranger avaient représenté 3.997 millions de francs; mais, sans qu'on puisse donner un chiffre précis en ce moment, les amortissements, les dévaluations étrangères plus prononcées que celle du franc belge et les conversions de 1937, en titres nationaux, ont fortement réduit ce montant. Au début de 1939, la comparaison entre les deux tableaux, pour les seules obligations de sociétés, se présente comme suit (en millions):

	Tableau nouveau (titres cotés à Bruxelles)	Tableau du rendement des sociétés (toutes obligations de ces sociétés)
Valeur nominale .....	2.248	8.134
Revenu brut .....	105	384
Revenu brut moyen .....	4,67 %	4,72 %

(1) Cfr. à ce sujet: PAUL ROUSSEAU: « Le marché belge des obligations de 1897 à 1913 ». *Bulletin de l'Institut des Sciences économiques*, 4<sup>e</sup> année, n<sup>o</sup> 4, août 1933.

(2) Les émissions belges à l'étranger. Ce *Bulletin*, 1931, vol. I, p. 70.

TABLEAU I.

**VALEUR GLOBALE ET RENDEMENT DES OBLIGATIONS.**

1938.

Taux nominal %	Impôt %	Valeur nominale globale V. N.	Valeur boursière globale V. B.	Revenu brut calculé sur la valeur nominale	Revenu net calculé sur la valeur nominale	Taux d'intérêt nom. moyen	Rendement net	Valeur boursière moyenne
		(Milliers de francs.)						%

**1. Obligations de l'Etat et actions privilégiées des chemins de fer**

(non compris les emprunts à lots).

2 1/2	net	921.672	853.315	23.042	23.042	2,50	2,70	92,58
3	"	3.189.531	2.746.831	95.686	95.686	3,--	3,48	86,12
3 1/2	"	2.400.000	2.132.400	84.000	84.000	3,50	3,94	88,85
4	"	21.467.400	20.909.525	858.696	858.696	4,--	4,11	97,40
4	15	20.124	20.526	805	684	3,40	3,33	102,--
4 1/2	net	4.966	5.063	223	223	4,50	4,40	101,95
6	"	467.000	539.852	28.020	28.020	6,--	5,19	115,60
		28.470.693	27.207.512	1.090.472	1.090.351	3,83	4,01	95,56

**2. Colonie, Etat et organismes d'utilité publique**

(non compris Congo Supérieur aux Grands Lacs 6 % avec faculté d'échange).

2 1/2	net	422	308	11	11	2,50	3,57	72,99
3	"	30.000	24.975	900	900	3,--	3,60	83,25
3 1/2	"	435.000	384.975	15.225	14.920	3,43	3,88	88,50
4	net	1.903.380	1.812.412	76.135	76.135	4,00	4,20	95,22
4	2	105.210	114.991	4.208	4.124	3,92	3,59	109,30
		2.474.012	2.337.661	96.479	96.090	3,88	4,11	94,49

**3. Provinces, villes, communes et organismes d'utilité publique**

(non compris les valeurs à lots).

2 1/2	net	16.264	11.578	407	407	2,50	3,51	71,19
3	"	1.525.050	1.205.827	45.751	45.751	3,--	3,79	79,07
3	2	181.148	160.316	5.434	5.325	2,94	3,32	88,50
3 1/2	net	16.128	14.367	564	564	3,50	3,93	89,08
4	"	10.148.778	9.835.523	405.951	405.951	4,--	4,13	96,91
4	2	534.781	505.595	21.391	20.963	3,92	4,15	94,54
4,20	net	146.000	145.099	6.132	6.132	4,20	4,20	100,07
4,25	"	234.429	234.663	9.963	9.963	4,25	4,25	100,10
4 1/2	"	227.353	231.043	10.231	10.231	4,50	4,43	101,62
4 1/2	2	6.609	7.072	297	291	4,40	4,11	107,01
		13.036.540	12.352.083	506.121	505.578	3,88	4,10	94,75

**4. Entreprises industrielles et commerciales**

(non compris Chemin de fer de Mons à Hautmont action 8 %).

3	16,50	65.681	53.473	1.970	1.645	2,50	3,08	81,41
3	24,20	7.876	6.671	236	179	2,27	2,68	84,70
3,60	16,50	8.227	7.526	296	247	3,00	3,28	91,48
4	net	55.342	53.746	2.214	2.214	4,--	4,12	97,12
4	6,60	11.432	10.655	457	427	3,73	4,01	93,20
4	16,50	79.841	79.788	3.194	2.667	3,34	3,34	99,91
4	24,20	974	1.107	39	30	3,08	2,71	113,66
4 1/2	net	1.148.486	1.146.918	51.682	51.682	4,50	4,51	99,86
4 1/2	1,80	644	425	29	28	4,35	6,59	65,99
4 1/2	9,--	249	244	11	10	4,02	4,10	97,99
4 1/2	16,50	12.678	12.639	571	477	3,76	3,77	99,69
5	5	304.210	311.639	15.210	15.210	5,--	4,88	102,44
5	5	5.640	5.583	282	208	4,75	4,80	98,99
5	7,50	2.833	2.825	144	133	4,61	4,71	97,99
5	12,50	3.264	3.326	163	143	4,38	4,30	101,90
5	16,50	3.979	3.259	199	166	4,17	5,09	81,90
5 1/2	net	70.716	71.092	3.889	3.889	5,50	5,47	100,53
5 1/2	24,20	599	809	33	25	4,17	3,09	135,06
6	net	288.625	323.668	17.317	17.317	6,--	5,35	112,14
6	16,50	25.388	26.626	1.523	1.272	5,01	4,78	104,88
6,75	16,50	2.160	2.506	146	122	5,65	4,87	116,02
7 1/2	16,50	15.000	15.030	1.125	939	6,26	6,25	100,20
		2.113.894	2.139.535	100.730	99.090	4,69	4,63	101,21

**Ensemble des obligations.**

1. Etat ..		28.470.693	27.207.512	1.090.472	1.090.351	3,83	4,01	95,56
2. Colonie		2.474.012	2.337.661	96.479	96.090	3,88	4,11	94,49
3. Prov., villes et communes		13.036.540	12.352.083	506.121	505.578	3,88	4,10	94,75
4. Ent.ind. et com. etc.		2.113.894	2.139.535	100.730	99.090	4,69	4,63	101,21
		46.095.139	44.036.791	1.792.802	1.791.109	3,89	4,07	95,53

1939.

Taux nominal %	Impôt %	Valeur nominale globale V. N.	Valeur boursière globale V. B.	Revenu brut calculé sur la valeur nominale	Revenu net calculé sur la valeur nominale	Taux d'intérêt nom. moyen	Rendement net	Valeur boursière moyenne
		(Milliers de francs.)						%

**1. Obligations de l'Etat et actions privilégiées des chemins de fer**

(non compris les emprunts à lots).

2 1/2	net	921.550	821.790	23.039	23.039	2,50	2,80	89,17
3	"	3.021.213	2.148.439	90.636	90.636	3,--	4,22	71,11
3 1/2	"	2.516.404	1.975.377	88.074	88.074	3,50	4,46	78,50
4	"	20.993.451	18.573.114	839.738	839.738	4,--	4,52	88,47
4	15	19.392	-19.877	776	660	3,50	3,32	102,50
4 1/2	net	4.395	4.385	198	198	4,50	4,51	99,77
6	"	467.000	505.539	28.020	28.020	6,--	5,54	108,25
		27.943.405	24.048.521	1.070.481	1.070.365	3,83	4,45	86,06

**2. Colonie, Etat et organismes d'utilité publique**

(non compris Congo Supérieur aux Grands Lacs 6 % avec faculté d'échange).

2 1/2	net	422	272	11	11	2,50	4,04	64,45
3	"	27.885	20.258	837	837	3,--	4,13	72,65
3 1/2	"	435.000	318.855	15.225	14.920	3,43	4,68	73,30
4	net	1.903.091	1.603.507	76.124	76.124	4,00	4,75	84,26
4	2	103.713	110.162	4.149	4.066	3,92	3,69	106,22
		2.470.111	2.053.054	96.346	95.958	3,88	4,67	83,12

**3. Provinces, villes, communes et organismes d'utilité publique**

(non compris les valeurs à lots).

2 1/2	net	15.982	10.698	400	400	2,50	3,74	66,94
3	"	1.516.298	1.053.242	45.489	45.489	3,--	4,32	69,46
3	2	176.292	133.100	5.289	5.183	2,94	3,89	75,50
3 1/2	net	15.916	12.319	567	567	3,50	4,52	77,40
4	"	10.699.907	9.133.669	427.996	427.996	4,--	4,69	85,36
4	2	530.315	439.794	21.213	20.789	3,92	4,73	82,93
4,20	net	500	478	21	21	4,20	4,39	95,60
4,25	"	234.429	220.246	9.963	9.963	4,25	4,52	93,95
4 1/2	"	207.124	191.662	9.321	9.321	4,50	4,86	92,53
4 1/2	2	5.188	5.357	233	228	4,39	4,26	103,26
		13.401.951	11.200.565	520.482	519.947	3,88	4,64	83,57

**4. Entreprises industrielles et commerciales**

(non compris Chemin de fer de Mons à Hautmont, action 8 %).

3	16,50	57.691	43.535	1.731	1.445	2,50	3,32	75,46
3	24,20	6.578	5.360	197	149	2,26	2,78	81,48
3,60	16,50	6.884	6.215	248	207	3,01	3,33	90,28
4	net	51.751	43.339	2.070	2.070	4,--	4,78	83,75
4	6,60	11.012	9.691	440	411	3,73	4,24	88,--
4	16,50	71.440	69.511	2.858	2.386	3,34	3,43	97,30
4 1/2	net	1.430.576	1.348.034	64.376	64.376	4,50	4,78	94,23
4 1/2	9	230	207	10	9	3,91	4,35	90,--
4 1/2	16,50	10.808	10.153	486	408	3,76	4,--	93,94
5	net	277.332	271.316	13.867	13.867	5,--	5,11	97,83
5	5	5.401	5.077	270	256	4,74	5,04	94,--
5	7,50	2.702	2.589	135	125	4,63	4,83	95,82
5	12,50	3.208	3.047	160	140	4,36	4,59	94,98
5	16,50	3.343	2.615	167	139	4,16	5,31	78,22
5 1/2	net	68.247	66.466	3.754	3.754	5,50	5,65	97,39
6	"	202.785	210.945	12.167	12.167	6,--	5,77	104,02
6	16,50	21.084	21.274	1.265	1.056	5,01	4,96	100,90
6,75	16,50	2.160	2.385	146	122	5,65	5,11	110,42
7 1/2	16,50	12.796	12.668	960	802	6,27	6,33	99,--
		2.246.028	2.134.427	105.307	103.887	4,62	4,87	95,03

**Ensemble des obligations.**

1. Etat ..		27.943.405	24.048.521	1.070.481	1.070.365	3,83	4,45	86,06
2. Colonie		2.470.111	2.053.054	96.346	95.958	3,88	4,67	83,12
3. Prov., villes et communes		13.401.951	11.200.565	520.482	519.947	3,88	4,64	83,57
4. Ent.ind. et com. etc.		2.246.028	2.134.427	105.307	103.887	4,62	4,87	95,03
		46.061.495	39.438.567	1.792.616	1.790.157	3,89	4,54	85,62

On voit donc que la grosse majorité des obligations de sociétés ne sont pas cotées à la Bourse de Bruxelles. Il ne sera donc pas sans intérêt de compléter, dans un proche avenir, notre information actuelle par un examen des titres non cotés. Les renseignements disponibles au service de Statistique de la Banque Nationale permettront de le faire sans trop de difficultés et de distinguer titres non cotés de titres cotés à l'étranger. Dès à présent, les taux moyens de rémunération apparaissent un peu plus élevés pour les titres non cotés à Bruxelles; mais vu la diversité de leur nature, il n'est pas possible de tirer des conclusions de cette moyenne.

Les mouvements intervenus au cours d'une année dans la répartition entre catégories de titres doivent également être mis en relation avec les amortissements et radiations, d'une part, les inscriptions nouvelles, d'autre part. Le tableau de la fortune mobilière donne des indications globales à ce sujet. Les inscriptions elles-mêmes doivent ensuite être comparées aux émissions d'obligations: le tableau des émissions les donne par genre d'industrie, en mentionnant séparément, depuis peu de temps, les emprunts de conversion. Il serait utile de compléter cette répartition par une distribution des emprunts selon les taux d'intérêts payés, en distinguant le marché intérieur du marché extérieur. Ainsi l'on se rendrait compte du rapport des taux nouveaux aux taux anciens et de la manière dont l'afflux de titres nouveaux réagit sur le marché. C'est là également un travail qui pourra être fait sans trop de difficultés.

Passons à l'examen des chiffres.

Dans les trois premiers groupes (pouvoirs publics), les titres du type 4 p. c. net d'impôt dominant toute la cote; c'est le résultat des conversions officielles de 1935, qui n'ont guère laissé subsister de titres au delà de 4 p. c.; en sus de certaines tranches d'actions privilégiées des chemins de fer, il reste quelques titres de 4 1/4 et 4 1/2 p. c. des communes. En dessous de 4 p. c., il reste des emprunts 3 p. c. et 3 1/2 p. c., consistant presque exclusivement en titres d'avant-guerre. Le résultat de cette unification est qu'il y a très peu de diversification entre les rendements nets des divers titres; il ne faut en excepter que les classes extrêmes de la cote, à savoir le 2 1/2 p. c. et les 6 p. c.

La diversité des types est beaucoup plus considérable parmi les obligations industrielles. Il en est cependant trois qui dominent: le 4 1/2 p. c. net d'impôt représente, à lui seul, les deux tiers de l'ensemble et est en voie d'augmentation: 1.430 millions en 1939, contre 1.148 millions en 1938; c'est en 4 1/2 p. c. que se résolvent la plupart des conversions opérées depuis deux ans. Il reste aussi encore des montants appréciables de 6 p. c. net, mais ils sont en diminution, alors que le 6 p. c. net fut le titre d'élection il y a dix ou quinze ans. Le 4 1/2 p. c., 16,50 p. c. d'impôt, qui représente surtout les émis-

sions du lendemain de la guerre, ne comporte plus qu'un capital de 71 millions. Par contre, l'on voit actuellement apparaître beaucoup de 5 p. c. parmi les nouvelles émissions.

La diversité du rendement est fort grande: il tombe jusqu'à 2,78 p. c. pour de vieux titres 3 p. c., dont les perspectives de remboursement au pair à brève échéance gonflent la valeur; il atteint jusqu'à 6,33 p. c. pour des titres 7 1/2 p. c. se trouvant sous le coup d'une menace de conversion qui ne peut tarder. Toute la gamme des taux se retrouve entre ces deux extrêmes, la moyenne — soit 4,87 p. c. — se rapprochant du taux du type dominant; qui est de 4,78 p. c.

Le tableau confirme, au surplus, que le marché belge des obligations est entièrement dominé par les titres des pouvoirs publics. Les titres des entreprises privées ne représentent pas 5 p. c. de l'ensemble. Cette situation est anormale, puisque la statistique des rendements nous montre que les émissions d'obligations sont beaucoup plus fortes: il y a 2.246 millions de francs d'obligations cotées et 5.888 millions d'obligations non cotées à Bruxelles (sur la base du tableau des rendements en 1938) — parmi celles-ci, une part indéterminée d'obligations émises à l'étranger. Aussi les obligations privées représentent-elles 13,2 p. c. de la dette obligataire, alors que la part cotée ne représente que 4,2 p. c. de ce même ensemble. Ces quelques chiffres mettent en évidence les difficultés qu'éprouvent les sociétés belges à recourir au marché national des capitaux à long terme et les raisons techniques qui incitent à des émissions étrangères, même à des moments où des capitaux disponibles doivent exister dans le pays.

TABLEAU II.

**COURS, RENDEMENTS ET INDICES  
DES PRINCIPAUX TYPES D'OBLIGATIONS.**

DÉBUT DE MOIS	TYPES DOMINANTS								OBLIGATIONS de sociétés types divers		
	Cours				Rendement				Rendement net moyen	Valeur boursière moyenne	Ind. val. bours. m. 3-1-1938 = 100
	I. Dette unifiée 4 %	II. Dette coloniale 1936 4 %	III. Provinces, villes et communes 4 %	IV. Entrep. ind. et commerc. 4 1/2 %	I. Dette unifiée 4 %	II. Dette coloniale 1936 4 %	III. Provinces, villes et communes 4 %	IV. Entrep. ind. et commerc. 4 1/2 %			
1938											
Janvier	97,40	95,15	96,91	99,86	4,11	4,20	4,13	4,51	4,63	101,21	100,—
Février	97,05	95,35	97,61	100,53	4,12	4,20	4,10	4,48	4,60	101,50	100,29
Mars	97,20	96,75	96,97	100,56	4,12	4,13	4,12	4,47	4,59	101,63	100,41
Avril	94,30	89,50	91,85	96,32	4,24	4,47	4,35	4,67	4,75	98,34	97,16
Mai	92,45	90,—	93,78	99,28	4,33	4,44	4,27	4,53	4,68	99,78	98,59
Juin	90,20	84,55	86,24	95,20	4,43	4,73	4,64	4,73	4,82	96,72	95,56
Juillet	90,05	87,—	89,09	96,92	4,44	4,60	4,49	4,64	4,76	97,98	96,81
Août	88,15	84,—	86,76	95,14	4,54	4,76	4,61	4,73	4,79	96,93	95,77
Septemb.	87,25	83,25	85,78	93,—	4,58	4,80	4,66	4,84	4,88	95,34	94,20
Octobre	86,75	85,50	82,86	88,72	4,61	4,68	4,83	5,07	5,08	91,70	90,60
Novemb.	89,—	85,—	87,38	96,29	4,49	4,71	4,58	4,67	4,77	97,54	96,37
Décemb.	89,37	84,35	86,52	95,26	4,48	4,74	4,62	4,72	4,83	96,40	95,25
1939											
Janvier	88,80	84,—	85,36	94,23	4,52	4,75	4,69	4,78	4,87	95,03	93,89
Février	88,75	82,—	85,61	92,03	4,51	4,88	4,67	4,89	4,96	95,07	93,93
Mars	87,60	83,—	85,05	90,49	4,57	4,82	4,70	4,97	5,01	94,04	92,91

Sur les tableaux annuels viennent se greffer des indices mensuels; ceux-ci sont repris au tableau 11, depuis le début de 1938, et seront continués au tableau 16 des statistiques courantes.

Les indices mensuels sont de deux espèces : les uns visent le type dominant, les autres un ensemble de titres de types divers. En fait, à l'heure actuelle, les indices mensuels des types dominants suffisent pour les titres des pouvoirs publics, le 4 p. c. net d'impôt représentant presque tout le portefeuille. Ces indices ne sont pas rapportés à une base quelconque, mais donnés en pour cent du pair; corrélativement, nous donnons le rendement moyen. Pour l'Etat et la Colonie, un seul titre est choisi comme représentatif du groupe; pour les emprunts des provinces et des communes, nous avons retenu les six titres suivants :

4 p. c. Crédit communal 1932,	
4 p. c. Crédit communal 1927 à 1929,	
4 p. c. Anvers	1937,
4 p. c. Bruxelles	1933,
4 p. c. Gand,	1930,
4 p. c. Liège	1929.

Les obligations de sociétés sont représentées à la fois par un groupe de titres dominants, c'est-à-dire de 4 1/2 p. c. net et par un groupe composé de titres divers. Le groupe de titres dominants est traité comme il a été dit ci-dessus : les cours et rendements moyens sont renseignés, sans autre calcul. Ce groupe est composé des dix titres suivants :

4 1/2 p. c. Electobel,	1937,
» Compagnie Générale Gaz et Electricité,	»
» Ougrée-Marihaye,	»
» Fabrique Nationale d'Armes de Guerre,	»
» Charbonn. Ressaix-Leval-Péronnes-Sainte-Aldegonde et Genck,	»
» Société Belge de l'Azote,	»
» Centrales Electriques des Flandres et du Brabant,	»
» Winterslag,	»
» La Vesdre,	»
» Englebert et Cie,	»

Le groupe de titres divers est composé des dix titres ci-dessus et, en sus, des cinq titres suivants :

5 p. c. net	Charbonnage de Beerlingen,
5 p. c. net	Charbonnages d'Hornu et Wasmes,
6 p. c. net	Electricité du Nord de la Belgique 1930,
4 p. c. (16,5 p. c. impôt)	Bruxelloise d'Electricité,
3 p. c. (16,5 p. c. impôt)	Tramways Bruxellois.

Il est traité d'une manière plus complexe, pour faire la liaison entre les moyennes générales calculées annuellement et pour représenter, à la longue, l'évolution du rendement moyen et des cours correspondants. A cette fin, les valeurs obtenues directement par le calcul sur l'échantillon traité sont rapportées, chaque mois de janvier, par une règle de trois, au cours moyen de la statistique annuelle. Le rapport entre chiffres annuels et mensuels est alors appliqué, provisoirement, à tous les résultats mensuels successifs, jusqu'au mois de janvier suivant. S'il existe, à ce moment, un écart par rapport au nouveau résultat annuel, les indices sont corrigés rétrospectivement, de manière à répartir l'erreur par interpolation. Les valeurs moyennes et les indices moyens n'ayant pas la même signification concrète que pour les types dominants, nous publions également un indice sur la base du 3 janvier 1938.

Les indices mensuels marquent les étapes de la dépréciation des titres qui s'est accomplie depuis le début de 1938. Si nous négligeons les cours, évidemment exceptionnels, du 1<sup>er</sup> octobre, on peut dire que la baisse est rapide de janvier à juin et lente, ensuite, jusqu'en septembre. Grâce au revirement d'octobre, les cours de la dette publique dépassent encore au début de février ceux du mois d'août, mais une nouvelle faiblesse du marché les a fait reculer. Ceux des autres titres sont tombés en dessous. Mais cette faiblesse est de fraîche date, car précédemment les titres d'Etat étaient tombés plus rapidement; aussi constate-t-on que la marge dans les rendements des titres s'est resserrée. En janvier 1938, elle était de 0,40 p. c. entre une rente 4 p. c. et une obligation industrielle 4 1/2 p. c., de 0,31 p. c. entre le 4 p. c. Colonial et l'obligation industrielle. En janvier 1939, ces marges tombent à 0,26 p. c. et à 0,03 p. c. respectivement. Les résultats sont les mêmes si l'on envisage les rendements moyens. Ces résultats pèsent évidemment sur les titres privés, tandis qu'ils constituent un élément de résistance pour la rente, parce qu'on conçoit mal des taux de capitalisation trop rapprochés. Si les préférences des acheteurs poussaient en ce sens, l'arbitrage introduirait un correctif, en escomptant pour l'avenir un retour vers des rapports plus normaux.

Les résultats disponibles en ce moment ne permettent pas une analyse plus approfondie de l'évolution du marché des capitaux. Il importait de mettre au plus vite le nouvel instrument statistique à la disposition du public. Aussi espérons-nous reprendre un jour un examen plus approfondi du marché belge des obligations.

# LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA BELGIQUE

(Janvier-février 1939.)

## APERÇU D'ENSEMBLE.

Le changement d'année n'a pas apporté avec lui de changement dans l'économie nationale.

Janvier a confirmé la situation qui s'était développée au cours du quatrième trimestre de 1938. La résistance à la contraction des activités industrielles a été la caractéristique du mois. Si certaines industries ont accusé quelque faiblesse nouvelle, d'autres, profitant de circonstances particulières favorables, ont augmenté un peu leur production, en sorte que, dans l'ensemble, on peut dire qu'il n'y a pas eu aggravation de la crise et que la situation en Belgique n'était à ce moment ni plus ni moins mauvaise que dans maints pays européens.

En février, les conditions générales ne se modifient pas beaucoup non plus. Malgré certains reculs, de-ci de-là, on a le sentiment que la situation reste étale et qu'un mouvement de reprise se développerait assez aisément si les circonstances devenaient plus favorables.

Malheureusement, sur le plan de la politique intérieure d'abord, sur celui de la politique internationale par après, des événements graves se sont produits. L'économie belge s'en est évidemment ressentie, mais dans une mesure toutefois assez atténuée et qui témoigne des forces considérables de résistance de toute l'armature industrielle et commerciale du pays.

La crise politique interne, qui a provoqué la chute du Gouvernement et entraîné finalement la dissolution des Chambres, est née de causes diverses. L'une d'elles — la seule que nous retiendrons ici — est l'existence de déficits budgétaires relativement importants. La dernière évaluation faite par le Ministre des Finances, vers la fin de février dernier, portait à 1 milliard le déficit de 1938 et à 400 millions le mali possible du budget ordinaire de 1939. Pour celui-ci, comme dans la conjoncture économique actuelle on ne peut escompter des plus-values de recettes de quelque importance, c'est par une aggravation des charges fiscales ou par une diminution des dépenses qu'il faut inéluctablement rechercher l'équilibre. Mais le projet soumis dans ce sens par les Ministres des Finances qui se sont succédé ces derniers mois n'ont, jusqu'à présent, pas rencontré la majorité ou l'appui nécessaire pour être mis à exécution. Il devient cependant de plus en plus urgent de donner

au problème des finances publiques une solution si l'on ne veut placer la Trésorerie devant la nécessité d'emprunter des sommes trop considérables dans des circonstances où ce recours au crédit pourrait être très onéreux. Les recettes fiscales pour les deux premiers mois de l'année en cours ont été en moins-value prononcée par rapport aux prévisions. Elles s'élevèrent à 1.633 millions, soit 200 millions de moins que les évaluations. Tout en tenant compte de ce que les mois de janvier et février sont parmi les moins favorables aux rentrées d'impôts qui se font très irrégulièrement à ce moment de l'année, l'importance de cette moins-value ne peut être sous-estimée et elle ne fait qu'ajouter à la nécessité d'une action immédiate pour résorber le déficit.

Dans les chroniques mensuelles qui paraissent d'autre part dans ce *Bulletin*, nous avons signalé quelle a été au cours des deux premiers mois de l'année, l'évolution du marché de l'argent à court terme et du marché des changes. Nous croyons donc inutile d'y revenir.

Le marché des capitaux est resté hésitant jusqu'au début de mars. L'indice du cours des actions fléchit de 35,3 au début de janvier à 33,1 au début de février, puis remonte légèrement à 33,7 au début de mars. Par après, les cours ont subi de nouvelles pressions et ont cédé du terrain. Au marché des titres à revenu fixe, on constate une même faiblesse, relative d'abord, plus accentuée ensuite. La Rente unifiée 4 p. c., qui se trouvait déjà légèrement en dessous de 90 p. c. au début de l'année, cotait 87,60 le 2 mars. Depuis, elle a encore perdu plus de 2 points.

Les émissions de capitaux sont restées peu importantes. Elles s'élèvent au total, pour janvier, à 114 millions. Mais si, de ces émissions brutes, on soustrait les apports en nature et les incorporations de réserves, on constate que le recours effectif au marché des capitaux est ramené à 59 millions. Dans ce total, la part des émissions d'obligations atteint 17 millions. Ces chiffres ne sont pas inférieurs, sauf pour décembre, à ceux qui furent recensés mois par mois en 1938. Ils confirment simplement la répugnance marquée actuellement pour les investissements à long terme.

Dans le domaine de la production, comme on le lira plus loin, divers groupes d'industries ont pu maintenir un rythme satisfaisant d'activité; ce sont prin-

principalement les industries alimentaires, l'électricité, la sidérurgie des métaux non ferreux, la construction armurière, le papier. La situation est moins bonne, par contre, dans les charbonnages, qui mettent aux stocks, et dans l'industrie textile où il est du reste de notoriété que la crise a des causes partiellement indépendantes de la conjoncture économique interne.

Les chiffres du commerce extérieur confirment les tendances marquées par les indices de production. Au cours du quatrième trimestre de 1938, on constate une augmentation du volume global de nos échanges, surtout notable pour les exportations et pendant cette période, la balance commerciale est active. Elle redevient passive en janvier, les importations ayant augmenté tandis qu'un recul assez notable des exportations se produit :

	Importations	Exportations	Balance
	<i>(en millions de francs)</i>		
1938 Octobre .....	1.855	1.958	+ 103
Novembre .....	1.895	1.945	+ 50
Décembre .....	1.986	2.046	+ 60
1939 Janvier .....	2.071	1.749	- 322

L'augmentation des importations s'est produite dans la plupart des rubriques, sauf celle des produits minéraux. A l'exportation, quelques progrès réalisés dans les expéditions de produits alimentaires, textiles et de verreries sont plus qu'effacés par des reculs dans les autres groupes et notamment dans ceux des produits chimiques et des ouvrages en bois.

Au port d'Anvers, la navigation maritime reste un peu plus active qu'il y a un an, tandis que la navigation fluviale a diminué.

Aux chemins de fer, le fléchissement du trafic des grosses marchandises, qui avait débuté en décembre, s'est accentué en janvier, et s'est étendu aux autres catégories du trafic.

Les statistiques du chômage enregistrent le recul saisonnier qui s'est effectué normalement et même de façon un peu plus accusée qu'en 1938. La moyenne journalière par semaine du nombre de chômeurs contrôlés est revenue de 284.174 durant la quatrième semaine de décembre 1938 à 190.644 durant la première semaine de mars 1939, soit une diminution de 93.530 unités ou 32,9 p. c. Pendant la période correspondante de l'année précédente, on était revenu de 196.994 à 173.043, soit une réduction de 23.951 ou 12,1 p. c. Le nombre total de chômeurs reste plus élevé qu'il y a un an, mais la différence n'est pas considérable, ce qui confirme que la diminution du degré d'activité industrielle a été très modérée.

Les prix de gros ont continué à baisser, s'établissant en février à 599 contre 604 en janvier et 607 en décembre. Quant aux prix de détail, qui faisaient preuve d'une inertie considérable, ils subissent enfin la pression de la conjoncture économique et reviennent

de 769 au 15 janvier à 759 au 15 février et 754 au 15 mars, baisse qui doit entraîner certaines diminutions de salaires et de traitements.

Si donc, dans l'ensemble, la situation économique du pays ne s'est pas améliorée, elle ne s'est pas non plus détériorée au cours des derniers mois.

#### INDUSTRIE CHARBONNIÈRE.

L'animation du marché charbonnier s'est progressivement ralentie au cours des mois de janvier et de février.

En qualités domestiques, le volume des ordres a diminué, en raison d'abord de la température clémente en janvier, puis de l'avancement de la saison et de la prochaine entrée en vigueur des primes d'enlèvement d'été. Ces dernières s'appliquent, comme l'an dernier, d'avril à fin août, avec une réduction de 15 francs à la tonne en avril, réduction qui diminuera de 3 francs par mois. Toutefois, pour les charbons gras, la prime sera de 10 francs seulement en avril et mai et de 5 francs pour juin et juillet.

Les charbons industriels restent peu demandés par suite du ralentissement de l'activité dans la plupart des industries consommatrices. Les entreprises de gaz et d'électricité notamment diminuent leurs approvisionnements. On se plaît toutefois à invoquer l'amélioration que présentent la sidérurgie et la cimenterie pour envisager l'avenir immédiat avec plus d'optimisme.

En cokes, si la demande est un tant soit peu meilleure pour le coke métallurgique, les petits cokes pour usage domestique restent délaissés.

La concurrence étrangère, allemande surtout, se fait actuellement sentir chez les petits détaillants, qui doivent lutter contre les arrivages de bateaux dont les détenteurs vendent à des prix inférieurs à ceux des charbons belges rendus en gare de destination.

A l'exportation, les affaires sont peu satisfaisantes. La France est de plus en plus parcimonieuse de ses licences d'exportation et l'introduction de nos charbons au delà du tonnage autorisé est totalement impossible. Les Chemins de fer français viennent de réduire l'importance de leurs achats chez nous. Toutefois, les chiffres officiels pour janvier nous sont plutôt favorables, en ce sens qu'ils traduisent pour les importations de Belgique en France une légère augmentation, alors que l'Angleterre et l'Allemagne, qui constituent avec nous les trois gros fournisseurs de la France, se présentent en sérieux recul.

De nouveaux prix viennent d'être fixés en ce qui concerne nos fournitures en France; les cotations seront dorénavant établies en francs français et accusent, par rapport aux derniers tarifs officiels, une baisse de l'ordre de 30 à 35 francs à la tonne.

Signalons encore que, depuis le 1<sup>er</sup> février, la France a encore restreint les contingents à l'importation d'agglomérés.

En réalité, nous nous ressentons maintenant de la politique généralement suivie partout en Europe l'an dernier en matière d'exploitation charbonnière, politique tendant au maintien d'une production élevée. La consommation ayant été partout sensiblement réduite, tous les pays se trouvent en ce moment chargés de stocks qui pèsent sur le marché.

Chez nous, la production totale de janvier s'est élevée à 2.665.000 tonnes pour 26 jours ouvrables, soit en progression de 100.000 tonnes environ par rapport à décembre 1938. Les ventes du mois ont été de 2.555.000 tonnes, contre 2.578.000 tonnes en décembre. Le tonnage stocké s'est ainsi encore accru de 111.000 tonnes, le total atteignant 2.333.000 tonnes, soit près d'un mois de production. On s'approche ainsi du total des stocks qu'il est jugé prudent de ne pas dépasser.

Il est à noter que la Campine voit encore diminuer ses stocks de 27.000 tonnes, alors qu'on relève une progression dans tous les autres bassins et particulièrement dans le bassin de Charleroi. Celui-ci, avec 700.000 tonnes, détient ainsi, de loin, la première place.

L'effet utile de la journée de présence fut, en janvier, de 761 kilos pour les ouvriers de toutes catégories et de 5.506 kilos pour les ouvriers à veine, contre 757 et 5.447 kilos.

Les fours à coke ont produit en janvier 405.700 t. contre 406.220 tonnes en décembre.

Signalons que, dans une conférence faite devant la Société royale belge des Ingénieurs et Industriels, M. le professeur Demeure, analysant les causes du problème charbonnier en Belgique, les a trouvées dans l'importance des importations de charbons étrangers de même catégorie précisément que ceux qui sont produits en surabondance par nos bassins de la Campine et du Borinage. Sa conclusion est que la solution du problème charbonnier belge est la restitution à nos mines du marché intérieur.

La conclusion d'une Entente internationale du charbon est envisagée depuis un certain temps. D'après la *Deutsche Bergwerks-Zeitung*, les négociations seraient entrées dans une nouvelle phase. Les Gouvernements anglais et allemand participeraient désormais aux pourparlers. Le secrétaire d'Etat britannique des Mines aurait signalé la disposition du groupe anglais à s'entendre et il aurait proposé des quotes-parts inférieures à celles qui étaient réclamées jusqu'ici et qui pourraient servir de base aux négociations.

#### INDUSTRIE MÉTALLURGIQUE.

Les perspectives de la métallurgie sont restées satisfaisantes.

Le montant des ordres inscrits par *Cosibel* s'est élevé en février à 106.000 tonnes, soit au niveau du montant de janvier. Les deux premiers mois de 1939 totalisent ainsi 212.000 tonnes contre 149.000 tonnes seulement pendant les deux mois correspondants de 1938. La situation s'est donc incontestablement améliorée.

L'exportation intervient, dans les tonnages précités, pour 68.000 tonnes environ en janvier et 64.000 tonnes en février et est constituée principalement par des demi-produits pour compte anglais. On en est d'ailleurs actuellement à la réception des spécifications sur les contrats du premier trimestre de 1939, le retard constaté antérieurement étant ainsi comblé.

L'Amérique du Sud et les pays du Nord continuent à acheter, mais à une cadence modérée. Le fait que les importateurs étrangers exigent de très courts délais de livraison semble prouver que l'on ne satisfait que les besoins immédiats.

Les demandes de prix restent nombreuses, mais elles ne sont suivies que de peu de confirmations, qui portent d'ailleurs le plus souvent sur des montants fractionnés.

L'Entente, qui lutte énergiquement pour le maintien des prix, est sérieusement concurrencée par les industries métallurgiques américaines, suédoises et mêmes australiennes. Sur nos meilleurs débouchés, il a fallu, pour divers fabricats, consentir, malgré tout, à des concessions parfois sérieuses sur les prix.

Au point de vue des débouchés, à côté de la Grande-Bretagne, des Pays-Bas et des pays du Nord, qui, presque seuls, ont manifesté de la vitalité ces dernières semaines, on signale que des reprises de contact ont eu lieu avec le marché chinois, qui fut de tous temps, pour notre sidérurgie, un débouché très important.

Le marché intérieur est quelque peu plus faible. On relève des commandes des boulonneries — qui réclament également une diminution de prix de leur matière première — et quelques ordres de poutrelles pour cadres de mines. Vers la fin de février, les demandes de prix et les ordres ont été plus nombreux, principalement venant de l'industrie de la construction. Le Cartel belgo-franco-luxembourgeois des fontes de moulage a ramené, depuis le 1<sup>er</sup> février, la cotation de 500 à 485 francs la tonne. Des concessions seraient encore faites sur ce prix selon les tonnages et les destinations.

Pour ce qui est de la production totale d'acier brut, les tonnages relatifs à janvier et février ne donnent encore guère satisfaction. Janvier a donné seulement 204.000 tonnes contre 222.000 en janvier de l'année précédente, et février, 190.000 tonnes contre 172.000 le mois correspondant de 1938. La moyenne mensuelle des deux premiers mois n'atteint pas celle du dernier trimestre 1938 et reste toujours sensiblement inférieure à la moyenne mensuelle de 1938, année que l'on considère comme normale, moyenne qui était de 259.000 t.

Le *Cartel européen des Tubes* a été provisoirement prorogé jusqu'à fin janvier 1940 et l'on pense qu'il le sera, sans trop tarder, jusqu'au 31 décembre 1940, date à laquelle expire l'Entente Internationale de l'Acier. Le Cartel avait été reconstitué en mai 1938 et renouvelé le 31 octobre dernier jusqu'à fin février 1939. La nouvelle prorogation a été rendue difficile en raison du transfert en Allemagne d'anciennes usines tchécoslovaques. Ces usines ont dû régler avec les entreprises restées tchèques la question des contingents de vente dans les territoires de leur ancien marché intérieur.

De longues négociations ont eu lieu en vue de la création d'un *Cartel International des Feuillards Laminés à Froid*. Il a été définitivement constitué à Bruxelles entre la Belgique, l'Allemagne, la France et le Grand-Duché de Luxembourg. Le groupement belge avait déjà été constitué auparavant. La difficulté qui fait retarder de plusieurs mois la mise en marche effective de ce cartel est venue du groupe allemand qui avait à rallier un assez grand nombre de dissidents peu enclins à adhérer à cette Entente. Le groupe allemand étant le plus important, puisque sa quote-part comprend plus de la moitié des participations des autres groupes, son abstention rendait impossible la formation officielle du Cartel, qui fonctionnait cependant en fait depuis plus de huit mois. Heureusement, une intervention du Gouvernement allemand a créé d'office le *Groupe allemand du Cartel des Feuillards Laminés à Froid* et a permis ainsi aux Allemands d'approuver finalement les statuts du nouvel organisme.

Le siège du Cartel est à Liège. La quote-part de la Belgique est fixée à 25 p. c. L'organisation intérieure du Cartel semble encore devoir être mise au point. Jusqu'à présent, on n'a pu fixer de prix officiels pour les différents marchés et l'on n'a pu déterminer d'une façon précise les conditions dans lesquelles les exportateurs pourront travailler.

Le *Cartel du Fil-Machine*, lors de la dernière réunion, n'a pas encore pu enregistrer l'accord du groupe français.

Enfin, signalons qu'une assez importante réunion du Cartel de l'Acier a eu lieu vers le milieu de février pour délibérer sur le litige existant entre les groupes allemand, polonais et tchécoslovaque, à la suite de la cession des usines tchèques de Trinck à la Pologne. Dans une réunion postérieure, le Cartel s'est aussi occupé de la concurrence des *outsiders* américains qui vendent à nouveau à des prix en baisse sur le marché des tôles fines à destination de l'Afrique du Sud. Leur concurrence se fait, de même, sentir plus fortement en Extrême-Orient. Le Mandchoukouo leur a demandé plusieurs milliers de tonnes de produits divers. Aussi les producteurs continentaux ont-ils dû réajuster leurs prix en conséquence.

Aux *ateliers de construction*, la note antérieure peut être pleinement confirmée : les commandes sont insuf-

fisantes, notamment en matériel roulant. En constructions mécaniques, les usines sont un peu mieux fournies d'ordres, mais on signale l'âpreté de la concurrence qui réduit à l'extrême la marge bénéficiaire.

L'*industrie armurière* reste active, un peu dans toutes les branches des fabrications, mais surtout dans le domaine de l'armement militaire. Une grande fabrique d'armes de Liège, en plein travail, est amenée, pour assurer l'exécution de grosses commandes, à développer encore son outillage, déjà exceptionnel.

#### VERRERIES, GLACERIES, ÉMAILLERIES.

Au début de l'année, les *verreries à vitres* se sont trouvées devant un assez grand nombre d'ordres à exécuter, au point même qu'il y eut certains retards dans les expéditions. Il fut même question de remettre à feu certains fours, mais par mesure de prudence, on maintint momentanément le coefficient de production. La demande étant un peu supérieure à la production, on put reprendre au stock.

Cette situation favorable s'est maintenue, grâce à la disparition de la concurrence tchécoslovaque. Les commandes reçues pour les Etats-Unis sont devenues assez importantes, surtout en verres de faible épaisseur. L'Union des Verreries mécaniques a pu ainsi occuper trois divisions en activité.

Dans les *glaceries*, l'activité est bonne également.

Le compartiment des *gobeletteries*, par contre, ne révèle aucun changement appréciable. La situation reste peu brillante. On maintient un coefficient de production réduit. Les prix aussi sont stationnaires et peu satisfaisants.

La concurrence allemande s'est développée considérablement ces temps derniers et se ferait même sentir de plus en plus sur les marchés de « préférence impériale », notamment aux Indes anglaises où elle parviendrait à l'emporter sur les Anglais et les Japonais.

Le *Groupement des Fabricants belges de Bouteilles* et le *Consortium des Verreries-Flaconneries de Belgique* ont introduit une nouvelle requête auprès du Ministère des Affaires économiques, basée sur l'arrêté royal du 13 janvier 1935, en vue de limiter la production à 60 p. c. de la capacité actuelle et d'interdire l'extension des installations existantes ou la création de nouveaux moyens de production.

Dans le mémoire rédigé afin d'étayer leur revendication, les requérants soulignent tout d'abord qu'ils sont pratiquement seuls à fabriquer actuellement, dans le territoire de l'Union économique belgo-luxembourgeoise, les produits d'emballage en verre obtenus par soufflage. Pour montrer que les sociétés faisant partie de leurs groupements représentent bien la majorité indiscutable des intérêts en cause dans



cette branche d'industrie, ils donnent les renseignements suivants sur l'ampleur de leur production, de leurs investissements et de leur main-d'œuvre.

En ce qui concerne la production, elle se présente comme suit pour l'ensemble des membres, du 1<sup>er</sup> juillet 1937 au 30 juin 1938 :

Bouteillers .....	33.342 tonnes.
Flaconniers .....	13.014 »

Total ..... 46.356 tonnes.

Si certaines gobeletteries se livrent occasionnellement à la fabrication de bouteilles et autres articles d'emballage, leur production est négligeable et aucune autre usine belge ne fabrique les produits en cause. Ainsi 99 p. c. de la production sont concentrés entre les mains des membres du Consortium des verreries-flaconneries et du Groupement professionnel des fabricants belges de bouteilles.

En ce qui concerne le montant des capitaux investis, il s'élève à 155 millions, qui se répartissent comme suit :

Groupement des fabricants de bouteilles : 120 millions,  
Consortium des verreries-flaconneries : 35 millions.

Au regard de cette somme, il est difficile de dire le capital investi dans les autres verreries qui peuvent s'occuper de fabriquer occasionnellement des flacons, bocaux, bouteilles, etc., car elles n'ont aucune division spécialisée pour cette fabrication.

Quant à la main-d'œuvre employée à la fabrication elle-même, elle s'élève à 2.582 ouvriers et ouvrières, répartis comme suit :

Groupement des fabricants de bouteilles : 850.

Consortium des verreries-flaconneries : 1.732.

Après avoir décrit la réglementation qu'ils ont imposée à leurs membres et dont ils demandent l'extension à tous les fabricants, les demandeurs montrent qu'ils ne recherchent ni ne pourraient obtenir un relèvement injustifié des prix en se trouvant à l'abri de toute concurrence intérieure, car il en existe une, extérieure, très importante. Celle-ci se manifeste de deux façons distinctes : 1<sup>o</sup> sous forme de bouteilles et flacons, importés comme tels et vides, et 2<sup>o</sup> sous forme de bouteilles, bocaux et flacons importés pleins de produits divers (eau minérale, bière, vin, liqueur, confiture, miel, parfums, etc.) et qui, après utilisation, sont revendus à vil prix en Belgique. On peut évaluer à 4.488 tonnes la quantité de flaconnage importée annuellement sous forme directe et à 3.865 tonnes les bouteilles de réemploi d'origine étrangère, soit au total 8.353 tonnes. Étant donné que l'écoulement des bouteillers et flaconniers, sur le marché intérieur, est de 39.654 tonnes, la concurrence étrangère représente 21 p. c. de ce total, si on néglige le réemploi en flaconnerie, qui est incontrôlable. En fait, on estime la concurrence étrangère à près de 25 p. c. de la production nationale, concurrence qui doit empêcher, au moins dans une certaine mesure, une hausse des prix.

Outre l'interdiction d'extension des installations existantes, la requête demande l'interdiction de création d'usines nouvelles. Le mémoire convient qu'il ne semble pas qu'existe un danger réel d'installation d'usines nouvelles au moyen de capitaux belges. Mais il craint une initiative appuyée de capitaux étrangers, qui irait vraisemblablement au-devant d'un échec, tout en causant de grosses difficultés aux bouteilleries et flaconneries existantes.

Dans l'industrie de l'émaillerie, la situation reste difficile en raison surtout du fait que l'accès aux marchés d'exportation est malaisé et rencontre une concurrence active de la part des Hongrois, des Tchèques et des Allemands. Les ventes en France sont devenues à peu près nulles, ainsi qu'en Afrique du Nord où nous trouvons un bon débouché. L'Angleterre est difficilement accessible et les Pays-Bas, où les prix étaient déjà peu rémunérateurs, deviendront un marché encore plus étroit, par suite du relèvement des droits d'entrée.

#### INDUSTRIE TEXTILE.

Préoccupé d'apporter une aide à l'industrie textile aux prises avec de multiples difficultés, le Gouvernement a songé à faire étudier le problème dans son ensemble par un Commissaire royal, comme il l'a fait pour l'examen d'autres questions d'intérêt national.

Des entrevues ont eu lieu entre le Ministre des Affaires économiques et les industriels textiles au début de janvier. Ceux-ci, sauf les représentants de la filature de lin, qui ont souhaité cette nomination, ont marqué un assez grand scepticisme quant à la possibilité d'arriver à des résultats sérieux. Ils estiment, en effet, qu'une enquête, aussi minutieuse et approfondie qu'elle puisse être, n'apprendra rien de nouveau et qui ne soit déjà consigné dans les rapports dressés à maintes reprises par divers groupements textiles.

Du reste, en raison des différences fondamentales qui existent entre les branches de cette industrie, les problèmes d'organisation de la production et de répartition sont nombreux, complexes et exigent des solutions différentes. On craint que la personnalité désignée ne soit pas suffisamment objective si elle est prise dans le monde textile ou, si elle est prise en dehors, qu'elle ne puisse connaître la question que sous son aspect général et ne soit pas susceptible de suggérer des conclusions efficaces.

Trop de problèmes sont à résoudre sur lesquels il est impossible actuellement de rallier une certaine unanimité. Seule la question des exportations pourrait être utilement étudiée de près, notamment sous l'aspect des corrections qui pourraient être apportées à nos accords commerciaux avec certains pays. Quant à l'organisation et la réglementation du marché inté-

rieur, elles supposent la collaboration de tous les industriels. Divers essais privés ont été tentés, d'ailleurs, dont certains ont donné quelques résultats. Mais trop souvent, les accords conclus n'ont pu produire leurs effets par suite de dissidences. Une intervention gouvernementale pourrait peut-être s'avérer utile, mais elle n'est pas envisagée sans inquiétude par beaucoup de chefs d'entreprises peu enclins à se soumettre à une politique d'économie dirigée.

Aussi, de l'avis des principales associations textiles, le moment ne paraît pas venu d'examiner l'opportunité de nommer un Commissaire royal.

L'allure générale des marchés textiles belges est restée assez maussade, les acheteurs continuant à se tenir sur la réserve. Seuls les besoins de réassortiment les obligent à passer quelques commandes, du reste peu importantes. Dans certains compartiments, on observe parfois des pointes d'activité, suivies le plus souvent d'une nouvelle dépression.

L'annonce de la décision prise par le Gouvernement des Pays-Bas de relever les droits à l'importation sur la majeure partie des produits fabriqués est venue ajouter une difficulté nouvelle à toutes celles que doivent surmonter nos filateurs et nos tissages. En 1938, nous avons vendu pour 346 millions de francs de produits textiles aux Pays-Bas. Dorénavant, tous ces produits seront frappés de droits allant jusqu'à 20 p. c. de la valeur : les fils, qui payaient 10 p. c., seront taxés à 15 p. c.; le droit de 10 p. c. sur les tissus sera porté à 18 p. c. et les articles d'habillement paieront 20 p. c.

#### *Le coton.*

Le marché du coton, bien que calme, a montré une tendance assez soutenue. On attend le sort réservé aux divers projets de loi qui ont été élaborés aux Etats-Unis concernant la politique agricole cotonnière et qui ne seront vraisemblablement discutés au Congrès qu'après d'autres questions importantes.

Parmi les propositions qui sont faites, on retient particulièrement celle de la réunion d'une Conférence internationale, analogue à celle que l'on prépare pour l'examen de la question du blé, et qui grouperait les Etats-Unis et les principaux pays producteurs de coton. On croit, qu'à une telle conférence les Etats-Unis pourraient offrir des crédits à long terme à certains pays importateurs de façon à pouvoir écouler une partie de la récolte excédentaire américaine.

D'autres mesures sont envisagées ayant pour objet de réduire l'étendue des superficies plantées, mais, si même elles sont adoptées, elles ne pourront avoir d'effet avant deux ans.

En attendant, sur le marché belge, les cours du brut n'ont subi que des fluctuations peu importantes.

Dans les *filatures*, les transactions restent limitées et les prix portent la marque d'une forte concurrence.

On travaille les ordres en carnets, mais les commandes nouvelles sont peu nombreuses et de médiocre importance. On note quelques ordres pour l'exportation, mais à des prix peu intéressants.

Peu de changements aussi dans les *tissages*. Certaines entreprises des environs de Gand ont reçu des ordres suffisants pour travailler à deux équipes, mais ici aussi les prix obtenus sont tout à fait insuffisants.

Le degré d'activité est du reste assez différent d'un tissage à l'autre; mais, dans l'ensemble, les affaires restent difficiles. La clientèle s'efforce de tirer avantage de la lutte de prix que se font certains tissages et des conditions très favorables qui sont offertes par certains producteurs. Mais, en dépit de ces prix fort bas, les acheteurs témoignent encore d'une grande réserve.

Le degré d'occupation de la main-d'œuvre reste très irrégulier. Il est le plus stable dans les maisons qui travaillent pour les besoins intérieurs et celles qui produisent des spécialités pour lesquelles on trouve des débouchés à l'extérieur.

Dans la région de Termonde, où l'on fabrique en ordre principal des couvertures de coton, les manufactures ont été obligées, en raison de la mévente actuelle de ces articles, de donner une place plus grande à la fabrication des torchons.

#### *La laine.*

Aux marchés d'origine, les ventes ont été bien suivies et les prix sont restés soutenus. De même, à Anvers, on a enregistré un bon courant d'affaires.

Le mouvement du stock du peigné et les statistiques des conditionnements révèlent que des affaires importantes se sont traitées au mois de février. Il y a lieu de tenir compte toutefois que les stocks de peignés sont influencés par le marché à terme d'Anvers et que, de leur diminution, on ne peut pas tirer la conclusion absolue que la situation de l'industrie s'améliore. En fait, la tendance générale est le calme, tant pour les *filatures* que pour les *tissages*.

Confirmant cette tendance, l'indice hebdomadaire de la consommation d'électricité de l'industrie textile de Verviers reste, depuis le début de l'année, aux environs de 100 (base 1938 = 100).

A l'exportation, l'important débouché que constituaient les Pays-Bas pour nos filateurs de laine et nos tisserands devient difficile à maintenir à la suite de la majoration des droits signalée plus haut.

Par contre, l'accord douanier anglo-américain réalisé récemment permettra à certaines entreprises de bénéficier de certaines réductions de droits en vertu de la clause de la nation la plus favorisée. C'est ainsi, notamment, que les Etats-Unis nous achètent à nouveau des tapis de coton. Il faudra cependant attendre quelques mois avant de pouvoir juger quelles seront exactement les conséquences de cet accord.

Dans notre précédente chronique, nous avons indiqué que la concurrence française bénéficiait d'avantages sous forme de réductions d'impôts consenties par le Gouvernement français sur les exportations de fils de laine. A la vérité, le décret de mai 1938, qui prévoyait ces réductions, n'a pas été mis en application et a été abrogé par un décret du 12 novembre 1938.

Nous avons eu l'occasion déjà de signaler la place importante que prend dans la confection des tissus la fibre de laine artificielle dans tous les pays. A ce sujet, on peut lire dans une revue spécialisée :

« La production de laine artificielle égale à peu près la moitié de la production mondiale de laine, sur la base du lavé à fond et dépasse de 80 p. c. environ la production de laine mérinos, sur la base du lavé à fond. Quoique ces chiffres ne soient qu'approximatifs, ils tendent à démontrer que la laine artificielle n'entrave pas la consommation de laine, mais peut devenir un facteur important dans la stabilisation à un niveau relativement bas des prix de la laine et peut également décourager un plus grand développement de la production lainière. »

#### *Le lin.*

Le marché du lin a enregistré, depuis le début de l'année, une reprise générale. Malgré les cotations très fermes, le lin de toutes les qualités trouve acquéreur. Tout ce qui arrive sur le marché est rapidement enlevé aussi bien par les filateurs belges qu'étrangers.

La décision prise par le Gouvernement de l'U.R.S.S. de ne plus autoriser les exportations est à la base de cette situation qui risque du reste d'avoir pour la filature belge des conséquences désagréables. Cette industrie pourrait, en effet, une fois ses stocks épuisés, se trouver dans l'obligation d'arrêter sa production. Les achats de lins à l'étranger sont ou bien trop onéreux — c'est le cas pour les lins d'Estonie et de Lettonie — ou de qualité inférieure — c'est le cas des lins de Lituanie et de Pologne. L'absence de la Russie sur ce marché est donc très vivement ressentie. Cette absence est due tout d'abord à l'augmentation

de la consommation en Russie et ensuite à la diminution des surfaces ensemencées en lin. L'organe de la Fédération des patrons liniers, *Het Vlas*, en tire la conclusion que nul danger d'extension des cultures n'existant dans les autres pays producteurs, la Belgique doit augmenter sa production.

Nos filateurs restent sur le marché en concurrence avec les filateurs irlandais qui restent acheteurs de lins supérieurs. Comme les marchands belges ne montrent pas de hâte pour offrir leur marchandise, dont le prix est en hausse constante, tout ce qui se présente au marché est rapidement enlevé.

Pour les filatures, la situation est difficile car si la matière première hausse, les filateurs sont empêchés d'augmenter comme il conviendrait le prix des fils. Les tissages, qui se montrent peu disposés à contracter des engagements, ont diminué leur demande vers la fin de février et le marché du fil est retombé dans un calme absolu. Malgré la faiblesse de la demande, les filateurs maintiennent leurs cours en raison du prix qu'ils ont à payer eux-mêmes pour le lin.

#### *Le jute.*

Un véritable *boom* s'est produit sur le marché du jute qui a haussé de £ 19 à £ 24 en peu de temps en raison des ordres importants passés par l'Angleterre, la France et d'autres pays qui font un gros effort pour mettre leur population à l'abri des attaques aériennes. On cite un ordre de 225 millions de yards aux tisseurs des Indes pour la fabrication de sacs à terre, passé par l'Angleterre qui, en outre, demande encore aux tisseurs à Dundee de fabriquer 3 millions de sacs par semaine.

Notre pays bénéficie également de ces besoins.

Aussi les tissages de jute travaillent-ils à pleine capacité. Malgré cette situation favorable, la filature de jute n'a pu hausser le prix du filé *pari passu* avec celle du jute brut et l'on craint que la position des filateurs redevienne critique dès que l'équipement pour la défense aérienne sera achevé.

# INFORMATIONS MONÉTAIRES, BANCAIRES ET FINANCIÈRES

**SOMMAIRE :** Généralités : La production mondiale d'or et d'argent en 1938. — Les réserves mondiales d'or monétaire.

Belgique : Le marché des changes en février 1939. — Le marché de l'argent à court terme en février 1939.

Grande-Bretagne : L'évolution monétaire et bancaire de la Grande-Bretagne. — La balance des paiements de la Grande-Bretagne en 1938.

Suisse : Le rapport de la Banque Nationale Suisse pour l'année 1938.

## GÉNÉRALITÉS

### LA PRODUCTION MONDIALE D'OR ET D'ARGENT EN 1938.

La *Revue annuelle du Marché des Métaux précieux* publiée par Samuel Montagu & Co, à Londres, met l'accent sur le rôle joué, au cours de l'exercice 1938, par le contrôle officiel qui s'exerce sur le marché de Londres. Ce contrôle fut exceptionnellement actif, étant donné l'importance des mouvements d'or, tout particulièrement entre Londres et New-York. De nombreux motifs d'ordre politique et économique expliquent cette activité accrue.

Qu'il suffise de rappeler les événements d'Extrême-Orient, l'*Anschluss*, les difficultés financières en France et la crise tchécoslovaque. Enfin, à certains moments, les déclarations des autorités monétaires américaines ont également influencé l'évolution du marché.

Les demandes ne portèrent pas seulement sur les lingots, mais encore sur la monnaie frappée qui ne cessa de faire prime sur le métal.

Aussi le prix de l'or a-t-il témoigné de fréquentes et de fortes fluctuations au cours de l'exercice sous revue, le minimum s'établissant à 139 s. 5 d. le 3 janvier et le maximum étant de 150 s. le 26 novembre 1938, ce qui constitue un prix record, la plus haute cote enregistrée antérieurement ayant été de 149 s. 4 d. en mars 1935.

Tels sont les faits les plus marquants du marché mondial de l'or en 1938. Encore faut-il insister sur la position d'exportateur prise par certains pays. Le Japon expédia aux Etats-Unis quelque 4.800.000 onces fines équivalant à \$ 168.700.000. Les exportations de l'Inde se chiffèrent à £ 11.000.000, en régression de £ 1.200.000 sur le montant de 1937. Il est également intéressant de noter les exportations de l'U. R. S. S., vu la position de premier plan que ce pays paraît occuper parmi les producteurs d'or; elles s'établirent à £ 23.300.000 contre £ 40.000.000 en 1937.

L'Union sud-africaine fit peu d'expéditions d'or à destination de Londres. On suppose cependant que la majeure partie de la production du Rand a été

acquise par l'*Exchange Equalization Fund* anglais, et *earmarked* pour le compte de ce dernier en Afrique du Sud.

Nous publions ci-après une statistique détaillée de la production d'or dans le monde, de 1934 à 1938.

TABLEAU I.

### Production mondiale d'or (en milliers d'onces fines).

	1934	1935	1936	1937	1938
Union Sud-Africaine .....	10.480	10.774	11.336	11.735	12.161
U. R. S. S. ....	3.800	4.500	5.400	5.000	5.000
Canada .....	2.972	3.285	3.748	4.096	4.680
États-Unis d'Amérique ...	2.742	3.163	3.760	4.112	4.244
Australie .....	887	915	1.179	1.381	1.570
Mexique .....	661	682	754	846	930
Iles Philippines .....	349	446	597	692	862
Rhodésie du Sud .....	691	726	797	804	814
Japon .....	487	589	679	750	800
Corée .....	400	473	562	680	730
Côte d'Or .....	326	359	428	559	668
Colombie .....	344	329	389	442	524
Congo .....	337	376	402	430	450
Indes .....	322	328	333	332	322
Chili .....	238	266	249	316	270
Nouvelle-Guinée .....	185	184	221	217	220
Suède .....	252	219	158	193	195
Pérou .....	99	111	152	169	170
Roumanie .....	111	113	150	166	170
Nouvelle-Zélande .....	160	165	165	168	150
Brésil .....	111	120	125	146	150
Afrique Occidentale franç.	99	126	116	128	140
Vénézuéla .....	109	112	110	117	120
Autres pays .....	1.133	1.223	1.299	1.304	1.410
Production mondiale .....	27.295	29.584	33.109	34.783	36.750
Empire britannique .....	16.286	17.044	18.602	19.715	21.080
% de la Grande-Bretagne..	59,7	57,6	56,2	56,7	57,4
% de l'Afrique du Sud .....	38,4	36,4	34,2	33,7	33,1

L'*Union Corporation Ltd.* fait observer que le chiffre total de la production mondiale pour 1938, soit 36.750.000 onces fines, représente une augmentation de 5 1/2 p. c. par rapport à celui de 1937 et d'environ 50 p. c. par rapport à celui de 1932 (24.301.000 onces fines).

La production de l'Empire britannique représente 57,4 p. c. de la production mondiale. On remarquera que sa quote-part augmente régulièrement depuis 1936.

L'Union sud-africaine reste en tête des producteurs, avec un chiffre de 12.161.000 onces fines, et est suivie par l'U. R. S. S. qui, par rapport à 1937, présente un chiffre inchangé de 5.000.000 onces fines (1). Notons également que la production du Congo belge progresse régulièrement, passant de 430.000 onces pour 1937 à 450.000 onces en 1938, le chiffre de 1932, 255.000 onces, étant presque doublé.

Voici maintenant les chiffres de la production mondiale d'argent de 1934 à 1938.

TABLEAU II.

**Production mondiale d'argent**  
(en milliers d'onces fines).

ANNÉES	Mexique	États-Unis d'Amérique	Amérique du Sud	Canada	Autres	Total
1934 .....	74.100	32.500	17.000	16.400	50.400	190.400
1935 .....	75.600	45.600	26.700	16.600	56.200	220.700
1936 .....	77.500	62.800	32.900	18.300	60.800	252.300
1937 .....	84.700	69.300	32.700	22.700	63.900	273.300
1938 (*) .....	85.000	60.800	32.400	23.300	62.700	264.200

(\*) Chiffres provisoires.

La diminution de 9 millions d'onces, par rapport à 1937, correspond à la réduction de la production aux Etats-Unis, réduction due au fait que la Trésorerie américaine a ramené le prix payé pour l'argent extrait sur le territoire des Etats-Unis de 77,57 cents par once, en 1937, à 64,64 cents en 1938.

Le marché a reçu environ 250 millions d'onces fines provenant d'autres sources que l'extraction minière. Celles-ci se répartissent de la façon suivante : les envois d'argent venant de Chine peuvent être estimés à 219 millions d'onces fines, les pièces d'argent démonétisées provenant du Siam représentent 22 millions d'onces fines, tandis que les expéditions à Londres d'argent japonais représentent 6 millions d'onces fines. Ces chiffres indiquent une augmentation très considérable par rapport à 1937, année où le marché ne reçut qu'environ 15 millions d'onces fines d'argent ne provenant pas des mines.

Les prix de l'argent disponible oscillèrent entre 20 9/16 d. et 18 3/8 d., ceux de l'argent à deux mois entre 20 1/8 d. et 18 1/8 d. Il est intéressant de noter que le disponible fit prime pendant tout l'exercice, sur l'argent à deux mois; les écarts entre les deux cotations sont les plus faibles qui aient été enregistrés depuis 1909.

Quelques faits importants doivent retenir l'attention. Tout d'abord, la décision inattendue du Gouvernement des Etats-Unis de dénoncer, en avril, l'accord qui, depuis 1936, liait le Mexique et les Etats-Unis et qui permettait au Trésor américain de poursuivre la

(1) Il s'agit là d'une estimation qui, d'après certaines opinions, dépasserait de loin la réalité. D'une année à l'autre, la production de l'U.R.S.S. aurait accusé un fléchissement important.

politique d'achats que lui impose le *Silver Purchase Act*, 1934. Par contre, l'accord avec la Chine, qui venait à expiration le 30 juin 1938, a été renouvelé pour une période indéterminée.

M. Roosevelt a également rapporté sa proclamation de 1934 exigeant la remise au Trésor de tout l'argent non monnayé.

Les Etats-Unis, continuant leur politique d'achats de métal blanc, furent, une fois de plus, les plus gros preneurs sur le marché. En y comprenant les 60 millions d'onces produites par les Etats-Unis, leurs achats s'élevèrent pour 1938, à 403 millions d'onces, portant ainsi à 2.575 millions d'onces la réserve argent de la Trésorerie américaine. Pour répondre aux exigences du *Silver Purchase Act*, 1934, cette réserve argent devrait représenter, en valeur, le quart de la réserve métallique monétaire totale, ce qui correspondrait à une masse de 3.740 millions d'onces fines. En conséquence, la réserve métallique argent est encore déficitaire de 1.165 millions d'onces; en 1937, la différence était de 1.118 millions d'onces fines. En raison d'achats d'or proportionnellement plus importants, cette situation déficitaire s'accroît. Bien que, de 1934 à 1938, 1.584 millions d'onces fines d'argent aient été acquises par la Trésorerie américaine, le déficit pour 1938 — 1.165 millions d'onces — est plus élevé qu'il ne l'était en 1934 : 1.134 millions d'onces.

La chronique de la maison Samuel Montagu note que l'allure du marché, pour 1939, sera encore déterminée par l'attitude des Etats-Unis. Elle souligne également que la politique de l'argent fait actuellement l'objet, aux Etats-Unis, de nombreuses critiques. Aussi n'est-il pas exclu que le Congrès américain réexamine complètement la question à sa session du mois de juin.

#### LES RÉSERVES MONDIALES D'OR MONÉTAIRE.

Le *Bulletin mensuel de Statistique de la Société des Nations* a publié au mois de janvier des estimations relatives à l'importance et à la répartition des réserves d'or monétaire dans le monde à la fin de l'année 1938.

Abstraction faite de l'U.R.S.S. et de l'Espagne, ces réserves se seraient accrues de plus d'un milliard d'anciens dollars-or des Etats-Unis, de décembre 1937 à décembre 1938, au profit exclusif des Etats-Unis dont les stocks d'or monétaire auraient augmenté approximativement du même montant. Tandis que les réserves d'or monétaire de l'Europe n'auraient guère changé, celles de l'Afrique et plus particulièrement celles de l'Union Sud-Africaine se seraient accrues. Les stocks de l'Asie et plus précisément ceux du Japon auraient, par contre, diminué.

Ces résultats, quelque peu surprenants pour qui conque a suivi les mouvements de capitaux au cours de l'année écoulée, s'expliquent du fait que ces estimations ne tiennent pas compte des réserves d'or détenues par les Fonds d'égalisation des changes. Il en résulte quelques erreurs importantes tant au point de vue du montant total des réserves qu'en ce qui concerne la répartition de celles-ci. S'il n'est pas douteux que les stocks d'or monétaire se sont accrus au cours de l'année écoulée, cet accroissement est toutefois appréciablement inférieur à celui que suggèrent les estimations qui sont reproduites ci-contre. L'erreur reflète en majeure partie les transferts d'or effectués au cours du second semestre, du Fonds d'égalisation des changes britannique aux Etats-Unis. C'est également l'intervention de ce facteur qui explique la stabilité des réserves d'or en Europe, stabilité qui ne correspond pas à la réalité des choses.

En ce qui concerne plus particulièrement la Belgique, les réserves d'or monétaire mentionnées par la Statistique de la Société des Nations se rapportent exclusivement à l'encaisse-or de la Banque Nationale au 29 décembre 1938. Elles négligent donc l'or compris sous la rubrique « Devises étrangères et valeurs-or », qui, à cette date, représentait 87 millions d'anciens dollars-or des Etats-Unis. Enfin, elles ne tiennent pas compte des avoirs-or détenus par l'Office des Chèques postaux ainsi que par le Fonds monétaire, avoirs s'élevant, à cette date, respectivement à 10 millions et à 0,6 million d'anciens dollars-or des Etats-Unis.

Mention peut être faite, en outre, des avoirs-or du Trésor qui, au 29 décembre, s'élevaient à 15 millions d'anciens dollars-or des Etats-Unis. Ces avoirs ne

peuvent cependant pas être considérés comme constituant des réserves d'or monétaire, puisqu'ils ne couvrent pas des engagements monétaires.

### Réserves mondiales d'or monétaire en fin d'année

(en millions d'anciens dollars-or des Etats-Unis) (1).

PAYS	1934	1935	1936	1937	1938
<b>Afrique :</b>					
Union Sud-Africaine .....	108	125	120	112	130
Autres pays .....	46	48	47	46	46*
Total .....	154	171	167	158	176
<b>Amérique du Nord :</b>					
Canada .....	129	114	112	109	—
Etats-Unis .....	4.865	5.980	6.649	7.536	8.570
Total .....	4.994	6.094	6.761	7.645	8.633*
<b>Amérique latine :</b>					
Argentine .....	238	262	296	277	257*
Autres pays .....	141	167	175	181	163*
Total .....	379	429	471	458	420*
<b>Asie :</b>					
Indes britanniques .....	162	162	162	162	162*
Japon .....	232	251	273	154	97*
Autres pays .....	63	63	56	72	73*
Total .....	457	466	491	388	332*
<b>Europe :</b>					
Allemagne .....	36	37	16	17	17
Autriche .....	27	27	27	27	—
Belgique .....	348	346	373	353	343
Danemark .....	36	32	32	32	32
Espagne .....	438	435	—	—	—
France .....	3.218	2.598	1.769	1.516	1.435
Italie .....	306	159	123	124	124*
Norvège .....	34	42	46	43	48
Pays-Bas .....	338	259	289	549	587
Pologne .....	56	50	44	49	50
Roumanie .....	62	65	67	71	79
Royaume-Uni .....	938	977	1.529	1.592	1.592
Suède .....	94	109	142	144	190
Suisse .....	368	268	387	383	413
Tchécoslovaquie .....	66	66	54	54	56
Yougoslavie .....	31	25	29	30	34
Autres pays .....	136	136	147	147	155
Total .....	6.532	5.631	5.074	5.131	5.155
Océanie .....	17	16	16	16	16
<b>Total général</b> .....	<b>12.095</b>	<b>12.372</b>	<b>12.980</b>	<b>13.776</b>	<b>14.782*</b>
(sans U. R. S. S. et Espagne)					

(1) Dollars de 1,50463 gramme d'or fin.  
(\*) Chiffre provisoire ou estimation.

## BELGIQUE

### LE MARCHÉ DES CHANGES EN FÉVRIER 1939.

La tendance a été favorable au belga pendant la plus grande partie du mois. A la situation hebdomadaire de la Banque, publiée sous la date du 23 février, les rentrées d'or se sont encore élevées à 180.952.000 fr. Les jours suivants, sous l'influence des événements politiques intérieurs, les cours progressèrent jusqu'au *gold point* de sortie et la demande de devises dépassa largement l'offre.

Du 16 au 23 février, le dollar s'éleva par étapes de bg. 5,93 à bg. 5,94 3/8. Pendant la même période, le change anglais s'avança de bg. 27,78 3/8 à bg. 27,86 1/2, en raison à la fois de la demande dont il était l'objet sur notre place et de la faiblesse du prix de l'or à Londres. Le franc français est également en hausse. Il cote actuellement bg. 15,75 3/4, venant de

bg. 15,64 1/8. Le franc suisse a évolué dans le même sens; du 1<sup>er</sup> au 28 février, il est monté de bg. 133,59 à bg. 135,25. L'orientation du florin a été complètement divergente. Après s'être élevé de 318 bg. à bg. 319,80 au début du mois, il oscilla ensuite entre 319 bg. et 316 bg., puis glissa jusqu'à bg. 315,70.

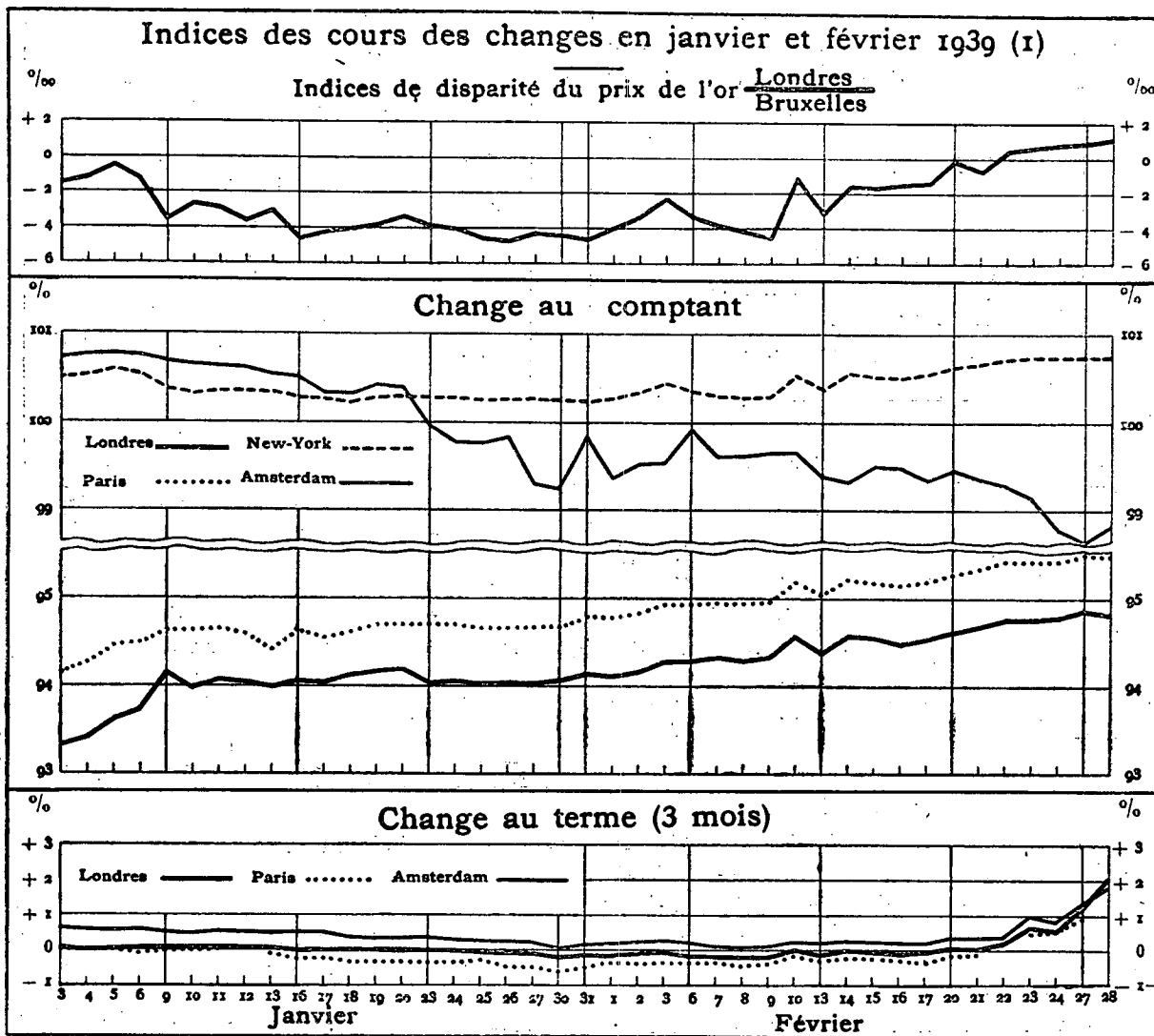
Le tableau suivant indique l'évolution de ces devises depuis le 1<sup>er</sup> jusqu'au 28 février :

	Cours au 1 <sup>er</sup> février	Cours au 28 février	Plus haut	Plus bas
			entre ces deux dates	
Dollar .....	5,9170	5,94375	5,94375	5,9170
Livre sterling .....	27,6775	27,88	27,895	27,6775
Franc français .....	15,64125	15,7575	15,76	15,64125
Florin .....	318,—	316,275	319,80	315,70
Franc suisse .....	133,59	135,25	135,25	133,59

Le reichsmark s'est raffermi de 237 bg. à bg. 238,60. Le cours de la lire italienne, établi comme de coutume sur la base de la parité du belga à la Bourse de Rome, s'est relevé par étapes de bg. 31,1284 à bg. 31,2647. Les couronnes scandinaves ont suivi la livre sterling dans son mouvement ascendant. Du début à la fin du mois, la couronne suédoise s'est redressée de bg. 142,625 à bg. 143,575, la couronne norvégienne de bg. 139,06 à bg. 140,05 et la couronne danoise de bg. 123,60 à bg. 124,50. La devise tchécoslovaque a gagné au cours du mois bg. 0,10, de bg. 20,28 à bg. 20,38. Le dollar canadien a progressé de bg. 5,88125 à bg. 5,92875. Après avoir atteint

bg. 111,925 venant de bg. 111,65, le zloty est revenu à bg. 110,40, a regagné ensuite d'emblée le cours de 112 bg., puis, en passant par bg. 111,10, s'est établi au delà de 112 bg. L'escudo s'est avancé de bg. 25,10 à bg. 25,32.

Sur le marché du terme, les cours ont subi le contre-coup de la hausse des cours au comptant. Jusqu'au 21 février, le report le plus élevé n'avait pas dépassé 1 1/2 p. c. l'an. Une hausse se dessina ensuite, et durant les deux derniers jours du mois, la livre sterling, le dollar et le franc français à un et trois mois furent négociés à des taux voisins de 6 p. c. l'an.



(1) L'indice journalier de disparité du prix de l'or à Londres et à Bruxelles est calculé suivant la formule ci-dessous :  

$$\frac{\text{Prix sterling de 1 kg. d'or fin à Londres} \times \text{cours de la } \text{£} \text{ sur la place de Bruxelles}}{\text{fr. } 33.193,50}$$

Les indices des cours des changes au comptant sont calculés sur une base arbitraire.  
 Les indices des cours des changes au terme de trois mois sont calculés en pour-cent des cotations des changes au comptant.

## LE MARCHÉ DE L'ARGENT A COURT TERME EN FÉVRIER 1939.

En corrélation avec l'évolution des changes, le marché monétaire a connu une très grande aisance au cours des trois premières semaines de février, ce que traduisent d'ailleurs les situations hebdomadaires de la Banque Nationale. Le portefeuille-effets sur la Belgique s'est encore réduit et a atteint un minimum de 843 millions au 16 février. Les avances sur fonds publics belges, sans changement notable, se sont maintenues approximativement au même niveau que le mois précédent. Quelques rentrées d'or ont encore été enregistrées qui ont porté l'encaisse-or à un maximum de 17.356 millions au 23 février.

Tandis que la circulation fiduciaire a quelque peu augmenté d'un mois à l'autre, les comptes courants du Trésor public se sont réduits. Les comptes courants divers ont accusé une nouvelle progression; l'ensemble des engagements à vue de la Banque Nationale marque d'un mois à l'autre une avance d'une centaine de millions de francs.

### Situation comparée de la Banque Nationale de Belgique en février 1939

(Moyenne du mois, en millions de francs.)

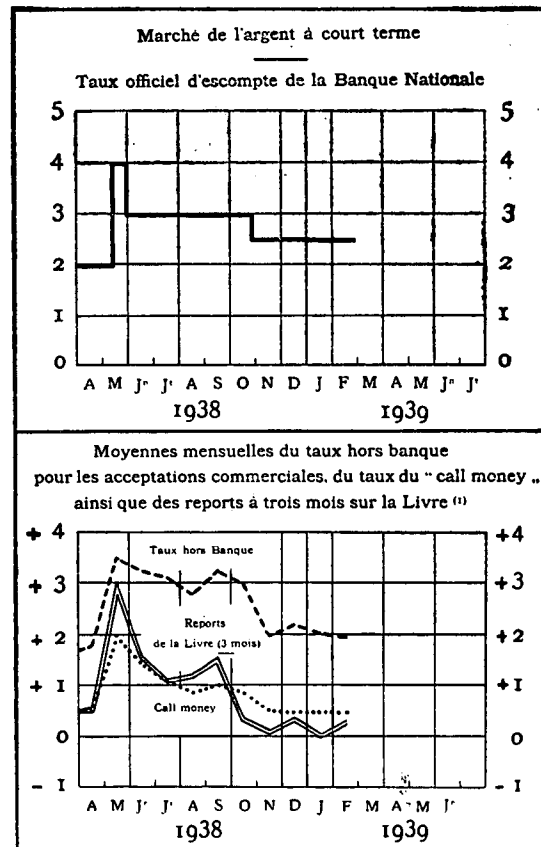
	Par rapport à janvier 1939	Par rapport à février 1938
<b>ACTIF.</b>		
Encaisse-or .....	+ 184	— 198
Devises étrangères et valeurs-or .....	— 14	— 643
Portefeuille-effets sur la Belgique .....	— 80	— 108
Avances sur fonds publics belges .....	+ 10	+ 23
<b>PASSIF.</b>		
Billets de banque en circulation .....	+ 181	+ 458
Comptes courants :		
Trésor public .....	— 157	+ 130
Divers .....	+ 77	— 1.572
Total .....	— 80	— 1.392
Ensemble des engagements à vue .....	— 101	— 934

Cette évolution favorable a été compromise en fin de mois par des difficultés politiques intérieures qui se sont traduites par des sorties d'or relativement importantes, par la diminution des comptes courants des banques auprès de l'Institut d'émission et finalement par le recours au crédit de celui-ci ainsi qu'en témoigne la situation au 2 mars.

Les taux de l'argent n'ont pas manqué de refléter ce retournement de conjoncture.

Le taux du *call money* est passé en fin de mois de 0,5 p. c. à 1 p. c. Les acceptations commerciales, qui se traitaient hors banque entre 1 7/8 et 2 p. c. vers la mi-février, ont atteint 2 3/8 p. c. en fin de mois. Enfin, le taux moyen d'adjudication des certificats de Trésorerie, qui s'était abaissé à 1,48 p. c. au 17 février,

s'est relevé à 1,91 p. c. au 3 mars, en même temps que se réduisait le rapport des demandes aux offres de souscription. Ces émissions ont cependant été largement couvertes à chaque adjudication.



(1) Les reports sont exprimés en pour cent du cours du comptant sur la base de trois mois.

### Bons du Trésor de la Colonie (1).

Montants en circulation à la fin de chaque mois.

DATES	Congo belge	Ruanda-Urundi	Ensemble
1939 Janvier .....	495.504.400	140.000.000	635.504.400
Février .....	498.004.400	140.000.000	638.004.400

(1) La dette flottante de la Colonie comporte des bons du Trésor émis par négociation directe ou par adjudication.

### Montants en circulation de Certificats de Trésorerie et de bons du Trésor ayant fait l'objet d'adjudications.

DATES	État	Institut de Réescompte et de Garantie	Régie des Télégraphes et Téléphones	Total
1939 2 Janvier	460.000.000	50.000.000	—	510.000.000
9 »	460.000.000	50.000.000	—	510.000.000
16 »	490.000.000	50.000.000	—	540.000.000
23 »	495.000.000	50.000.000	100.000.000	645.000.000
30 »	495.000.000	90.000.000	100.000.000	685.000.000
6 Février	500.000.000	90.000.000	100.000.000	690.000.000
13 »	500.000.000	90.000.000	100.000.000	690.000.000
20 »	500.000.000	90.000.000	100.000.000	690.000.000
27 »	500.000.000	75.000.000	100.000.000	675.000.000



**Adjudications de certificats de Trésorerie au cours des mois de janvier et février 1939.**

DATE DE L'ADJUDICATION	Pour compte de	Montant offert	Échéances	Montant demandé	Rapport du montant demandé au montant offert	TAUX MOYENS		Taux extrêmes des adjudications
						des soumissions	des adjudications	
1939 6 janvier.....	État	50.000.000	3 mois	311.000.000	6,22	1,74	1,67	—
13 » .....	»	40.000.000	»	235.000.000	5,875	1,63	1,62	—
19 » .....	R. T. T.	100.000.000	90 jours	230.000.000	2,3	1,99	1,96	—
24 » .....	I. R. G.	40.000.000	70 à 90 jours	150.000.000	3,75	—	—	1,53 à 1,625
27 » .....	État	40.000.000	3 mois	215.000.000	5,375	1,61	1,51	—
3 février.....	»	40.000.000	»	144.000.000	3,6	1,52	1,49	—
10 » .....	»	40.000.000	»	139.000.000	3,475	1,52	1,50	—
17 » .....	»	40.000.000	»	231.000.000	5,775	1,508	1,48	—
24 » .....	»	50.000.000	»	180.000.000	3,6	1,70	1,54	—

**GRANDE-BRETAGNE**

**L'ÉVOLUTION MONÉTAIRE ET BANCAIRE DE LA GRANDE-BRETAGNE.**

La dernière chronique consacrée à la situation monétaire et bancaire de la Grande-Bretagne s'arrêtait au mois d'août (1). Elle embrassait la première phase d'une évolution que marquait avant tout le recul de l'activité économique et qu'étaient venus troubler certains facteurs, tels l'insécurité politique internationale, l'orientation économique incertaine des Etats-Unis et enfin le cours des événements en France. Déjà, certains éléments de déséquilibre propres à la Grande-Bretagne étaient discernables. Leur influence sur l'évolution monétaire du pays devait considérablement s'accroître dans la suite, en même temps que s'aggravait la tension politique internationale. Tandis que celle-ci se résorbait quelque peu après l'Accord de Munich, la reprise aux Etats-Unis se confirmait et l'économie française se redressait. En Grande-Bretagne, cependant, les perspectives économiques et financières ne témoignaient d'aucune amélioration notable. Cette conjoncture, à la fois politique et économique, se traduisit, sur la place de Londres, par des sorties massives de capitaux après les rentrées importantes qui avaient encore été enregistrées au début de l'année.

Le recul de l'activité économique au cours du premier semestre de 1938 et les transferts de capitaux au cours du second semestre de cette année expliquent les modifications principales intervenues dans la situation bancaire de la Grande-Bretagne, compte tenu de la politique de la Trésorerie britannique et de celle de la Banque d'Angleterre en vue de maintenir la liquidité du marché.

L'influence du recul de l'activité économique s'est traduite le plus nettement dans le mouvement des avances bancaires, avec un certain retard néanmoins

pour les raisons qui ont été indiquées dans la chronique précédente. En fait, une diminution du montant des avances bancaires ne fut perceptible qu'au second trimestre de 1938 et ce n'est guère avant le mois de septembre que ce montant s'abaissa à un niveau inférieur à celui de l'année précédente, à même époque. D'après la moyenne mensuelle des situations hebdomadaires des *London Clearing Banks*, un minimum de 962 millions de livres fut atteint en novembre, ce qui représentait un recul de 33 millions de livres par rapport au maximum atteint en mars 1938 et une diminution de 24 millions de livres par rapport à la moyenne de novembre 1937.

**London Clearing Banks (onze banques).  
Moyennes des situations hebdomadaires.  
(Millions de £.)**

ÉPOQUES	Dépôts et comptes courants (1)	Caisse et Banque d'Anglet.	Prêts au jour le jour	Portefeuille-effets	Portefeuille-titres	Avances et débiteurs divers
1937 Moyen.ann.	2.287	235	167	281	652	954
1938 Moyen.ann.	2.277	241	151	280	637	976
1938 Juin .....	2.299	247	154	289	630	980
Juillet .....	2.309	244	159	301	633	980
Août .....	2.298	241	153	305	642	970
Septembre.....	2.269	234	148	289	646	969
Octobre .....	2.256	234	149	268	645	969
Novembre.....	2.249	233	149	272	642	962
Décembre.....	2.254	243	159	250	635	966
1939 Janvier ...	2.230	248	143	256	624	968
Février.....	2.176	243	138	212	617	977

(1) Angleterre et Pays de Galles seulement.  
Source : *Statistical Summary Bank of England.*

Le tableau statistique suivant qui donne, d'année en année, quelque précision sur la répartition des avances bancaires, permet d'apprécier l'incidence industrielle du recul dont celles-ci ont témoigné au cours de l'exercice écoulé. Comme l'on pouvait s'y

(1) Cfr. *Bulletin d'Information et de Documentation*, septembre 1938, p. 203.

attendre, la régression la plus importante en valeur absolue est accusée par les affaires financières. Les industries textiles et les industries lourdes marquent également une diminution des avances bancaires, diminution qui, relativement à l'importance de ces avances, est même plus forte que celle qui est accusée par les affaires financières. Tandis que les avances aux industries de transport, maritimes et autres sont encore en progrès de 32 p. c., que les avances aux industries alimentaires augmentent de près de 10 p. c., les avances diverses accusent un très léger recul après la progression considérable dont elles avaient témoigné de 1936 à 1937. On notera enfin que les industries de divertissements et que les institutions et services publics non seulement maintiennent leur chiffre d'avances, mais l'améliorent encore sensiblement.

### Répartition industrielle des avances bancaires.

*London Clearing Banks.*

INDUSTRIES	1929-1930 (10 banques)		1937- (11 banques)		1938	
	En millions de £	en % du total	En millions de £	en % du total	En millions de £	en % du total
1. Industries textiles .....	81,6	8,3	43,8	4,5	38,1	4,0
2. Industries lourdes .....	63,0	6,4	49,9	5,2	45,9	4,8
3. Agriculture, pêche .....	68,6	7,0	60,1	6,3	62,4	6,5
4. Mines et carrières (y compris l'industrie houillère) ..	30,0	3,0	15,1	1,6	15,2	1,6
5. Industries alimentaires et tabac .....	63,2	6,4	32,5	3,4	36,1	3,8
6. Industries chimiques, cuirs et caoutchouc .....	22,0	2,2	15,3	1,6	14,0	1,5
7. Transport .....	25,2	2,5	20,1	2,1	26,5	2,8
8. Industrie du bâtiment .....	47,8	4,8	68,2	7,1	68,1	7,1
9. a) Commerces divers .....	146,5	14,8	74,7	7,8	69,1	7,2
b) Commerce de détail .....			64,0	6,7	66,4	7,0
10. Autorités publiques et services publics .....	52,4	5,3	54,2	5,6	59,2	6,2
11. Clubs, églises, assistance sociale, divertissements ..	26,5	2,7	44,5	4,6	46,6	4,9
12. Sociétés financières .....	142,5	14,4	118,2	12,3	109,0	11,4
13. Divers .....	218,4	22,2	300,4	31,2	297,7	31,2
TOTAUX...	987,7	100,0	961,0	100,0	954,3	100,0

Ainsi que l'on peut en juger, par le tableau statistique relatif aux situations mensuelles des *London Clearing Banks*, le recul des avances ne s'est pas poursuivi en fin d'année. De novembre à décembre, les avances ont marqué une très légère augmentation; enfin, en janvier, elles se sont même établies à un chiffre supérieur à celui de janvier 1938. Ce dernier résultat s'explique lorsqu'on tient compte de ce que, de décembre 1937 à janvier 1938, le mouvement des avances avait accusé une très forte réduction, 14 millions de livres environ, correspondant au remboursement du crédit qui avait été consenti au Gouvernement français; ce recul n'avait d'ailleurs été que temporaire car, dès février 1938, le chiffre total des avances était revenu approximativement à celui du mois de décembre 1937.

La restriction des avances ne favorisant pas l'expansion des dépôts, l'évolution de ceux-ci a notamment subi l'influence des modifications intervenues dans le mouvement des avances. Au cours des derniers mois de l'exercice, ce facteur a toutefois été de loin dominé par les conséquences des retraits de capitaux confiés à la place de Londres. D'une année à l'autre, sur la base du mois de janvier, le recul des dépôts et comptes courants auprès des *London Clearing Banks* s'est élevé à une centaine de millions de livres. Jusqu'au mois d'août, le montant de ces dépôts est demeuré supérieur à ce qu'il était l'année précédente à la même époque. A partir de ce moment, et exception faite pour le mois de décembre, au cours duquel un redressement fut observé, la régression fut ininterrompue.

Quelle que significative qu'ait été la diminution des avances bancaires, il y a lieu de reconnaître que son montant est de peu d'importance relative, comparé surtout au recul manifesté par les dépôts. Aussi l'adaptation du système bancaire à la régression des moyens d'action mis à sa disposition a-t-elle nécessité quelques autres aménagements auxquels l'attention peut utilement s'arrêter.

Ainsi qu'il résulte des situations hebdomadaires des *London Clearing Banks*, ces aménagements ont porté en ordre principal sur le portefeuille-effets des banques. D'une année à l'autre, celui-ci a accusé une diminution de 50 millions de livres sur la base du mois de décembre et un recul de l'ordre de 75 millions de livres sur la base des mois de janvier et de février. Par contre, le portefeuille-titres est inchangé sur la base de fin d'année, tandis que, sur la base du début de l'année, le recul se limite à 12 millions de livres pour le mois de janvier et à 16 millions de livres pour le mois de février.

Considérant les mouvements du portefeuille-titres au cours de l'exercice écoulé, on constate que le fléchissement de ce portefeuille, en cours depuis le début de 1937, ne s'est pratiquement arrêté qu'au mois de juin 1938, époque à laquelle un premier minimum fut atteint. Un redressement s'est esquissé ensuite qui a porté ce portefeuille à un maximum de 646 millions de livres en septembre, montant supérieur à sa valeur d'inventaire en septembre 1937. A ce relèvement a succédé un nouveau fléchissement de telle manière qu'en février, ce portefeuille ne représentait plus que 617 millions de livres contre 671 millions de livres en février 1937 et 633 millions de livres en janvier 1938.

En ce qui concerne le portefeuille-effets, la baisse saisonnière du début de l'année fut suivie d'un relèvement aussi rapide qu'important qui porta la valeur d'inventaire de ce portefeuille de 239 millions de livres en mars à 305 millions de livres en août. Survint ensuite un recul qui ramena ce portefeuille à 212 millions de livres, soit une différence de 93 mil-

lions de livres; celle-ci correspond à 29 millions de livres près à la régression des dépôts enregistrés au cours de cette période.

En résumé, l'évolution du système bancaire britannique au cours de l'année 1938 ne paraît pas avoir été particulièrement sensible aux effets de la dépression économique. Cette constatation n'a rien d'étonnant si l'on considère que le réarmement du pays a soutenu l'activité de certains industries. Sous l'influence d'une certaine augmentation des stocks industriels et commerciaux, au cours des premiers mois de crise, les avances bancaires ont continué à croître; elles se sont ensuite orientées à la baisse corrélativement à la liquidation de ces stocks et au fléchissement de l'activité industrielle. Cette orientation est toutefois fort peu accusée.

#### Rapport des principaux actifs des « London Clearing Banks » au montant total des dépôts.

	Caisse et Banque d'Anglet.	Prêts au jour le jour	Portefeuille effets	Portefeuille titres	Avances et débiteurs divers
1936 .....	10,3	7,5	14,4	29,0	39,0
1937 .....	10,3	7,3	12,3	28,5	41,7
1938 .....	10,6	6,6	12,3	28,0	42,9
1938 Janvier ..	10,8	6,6	14,2	27,3	41,4
Février...	10,6	6,3	12,6	27,8	43,0
Mars .....	10,8	6,7	10,6	28,1	44,2
Avril .....	10,9	6,6	11,0	28,1	43,8
Mai .....	10,2	6,5	12,4	27,9	43,4
Juin .....	10,7	6,7	12,6	27,4	42,6
Juillet .....	10,6	6,9	13,1	27,4	42,4
Août.....	10,5	6,7	13,3	27,9	42,2
Septembre	10,3	6,5	12,7	28,5	42,7
Octobre ..	10,4	6,6	11,9	28,6	43,0
Novembre.	10,3	6,6	12,1	28,6	42,8
Décembre.	10,8	7,1	11,1	28,2	42,9
1939 Janvier ..	11,1	6,4	11,5	28,0	43,4
Février...	11,2	6,3	9,7	28,3	44,9

Source : Bank of England Statistical Summary.

Les situations globales des *London Clearing Banks* accusent, par contre, nettement les effets des retraits de capitaux qui se sont produits au cours des derniers mois ainsi que les problèmes qui en ont résulté. Ainsi qu'il a été noté précédemment, les aménagements qui durent être apportés pour adapter la structure bancaire à la régression de ses moyens d'action, furent quasi exclusivement effectués aux dépens du portefeuille d'escompte. Aussi, d'une année à l'autre, la liquidité des engagements bancaires a-t-elle diminué ainsi qu'il résulte des indications statistiques ci-jointes qui précisent l'importance des principaux actifs des banques relativement au montant total des dépôts qui leur sont confiés.

L'examen de ces pourcentages montre que, d'une année à l'autre, la trésorerie proprement dite des banques a tendu à s'améliorer. Elle était de 10,8 p. c. en janvier 1938; elle est passée à 11,2 p. c. en février 1939. Du fait du fléchissement du portefeuille d'escompte, la liquidité s'est, par contre, resserrée de 31,6 p. c.

à 27,2 p. c. L'importance relative des avances et investissements s'est enfin accrue de 68,7 p. c. à 73,2 p. c. Cette diminution de la liquidité des engagements des banques est d'autant plus significative que le recul des dépôts est plus important en ce qui concerne les dépôts à terme qu'en ce qui concerne les comptes courants à vue.

#### Montant des dépôts auprès des « London Clearing Banks » (1) (en millions de livres).

	Comptes courants	Dépôts à terme et autres comptes
Janvier 1938 .....	1.290	1.039
Janvier 1939 .....	1.260	970
Diminution en p. c. ....	2,3	6,6

(1) Angleterre et Pays de Galles exclusivement.

Comparant la moyenne des situations hebdomadaires de la Banque d'Angleterre de novembre 1938 à celle de novembre 1937, les avoirs-or, le montant des billets en circulation et le total des dépôts et comptes courants étaient pratiquement sans changement. L'accroissement du portefeuille de fonds d'Etat et la diminution des billets en caisse reflétaient exclusivement le fait qu'en 1937, le relèvement saisonnier du plafond de l'émission fiduciaire s'était effectué en novembre alors qu'en 1938, il a été retardé jusqu'en décembre.

Cette stabilité à longue échéance des situations hebdomadaires de la Banque d'Angleterre n'implique nullement l'absence de tout mouvement. En fait, la circulation fiduciaire a accusé de fortes fluctuations en relation tout d'abord avec la « déthésaurisation » des billets détenus en grande partie pour compte français et ensuite avec la crise politique internationale du mois de septembre. Jusqu'au mois d'avril, cette circulation était en progrès d'une vingtaine de millions de livres par rapport à l'année précédente. A partir du mois de mai, le rapatriement des capitaux français fut le facteur déterminant d'un fléchissement rapide de cette circulation qui, bientôt, revenait en dessous du niveau de l'année antérieure, les mêmes époques étant prises comme base de comparaison.

Dans le même ordre d'idées, la stabilité relative de l'ensemble des dépôts et comptes courants auprès de la Banque d'Angleterre cache quelques modifications très significatives au point de vue des conditions qui s'offrent au développement du crédit bancaire. Alors que, pendant les huit premiers mois de l'année, les comptes courants des banques auprès de la Banque d'Angleterre ne s'abaissèrent jamais en dessous de 100 millions de livres, sauf à l'époque du rapatriement des capitaux français en mai, et se tinrent plutôt aux environs de 110 millions de livres, dans la suite,

les retraits ininterrompus de capitaux réduisirent ces avoirs en compte en même temps que les comptes courants du Trésor, alimentés par le Fonds d'égalisation, tendaient à se relever. En l'absence de toute intervention de la Banque d'Angleterre sur le marché, telle celle de fin septembre en vue de répondre à cette époque aux besoins de liquidité du public, les avoirs des banques auprès de l'Institut d'émission fléchirent ainsi à un niveau relativement bas. En même temps, les coefficients de trésorerie des banques s'abaissèrent de 10,7 p. c. en juin à 10,3 p. c. en novembre.

La faiblesse persistante de la livre sterling, à partir du mois de mai, reflète en partie le déficit de la balance des paiements non seulement de la Grande-Bretagne, mais également celui de certains pays du bloc sterling qui, en vue de couvrir ce déficit, se sont trouvés dans la nécessité de mobiliser une partie de leurs avoirs sur la place de Londres. En ordre principal, elle est le résultat des mouvements de capitaux à court terme, en relation avec la tension politique internationale, le redressement financier français et la reprise industrielle aux Etats-Unis. En conséquence, la livre, qui cotait en moyenne \$ 4,98 au mois d'avril, s'est progressivement dépréciée jusqu'aux environs de \$ 4,65 en fin d'année. Au cours de ces deux derniers mois, les tendances ont été plus favorables au sterling, de telle manière qu'au début du mois de mars, celui-ci cotait approximativement \$ 4,69.

#### Cours des changes à Londres.

	Dollars	Belgas
1937 Moyenne annuelle .....	4.944	29,29
1938 Moyenne annuelle .....	4.890	28,93
1938 Janvier .....	5.000	29,53
Février .....	5.018	29,56
Mars .....	4.985	29,53
Avril .....	4.980	29,54
Mai .....	4.968	29,50
Juin .....	4.959	29,24
Juillet .....	4.931	29,14
Août .....	4.881	28,92
Septembre .....	4.805	28,45
Octobre .....	4.770	28,21
Novembre .....	4.710	27,85
Décembre .....	4.671	27,72
1939 Janvier .....	4.669	27,63
Février .....	4.686	27,79

Le recul progressif de la livre n'a pas empêché le Fonds d'égalisation britannique de devoir céder des quantités considérables d'or. Comparant la situation du Fonds au 31 mars et au 30 septembre 1938, les avoirs-or se sont réduits de 42,5 millions d'onces à 21,7 millions d'onces, soit approximativement de moitié. On estime qu'au cours du dernier trimestre de l'année, les pertes ont encore été élevées.

C'est à ce moment qu'un ensemble de mesures furent prises en vue d'assurer une défense plus efficace du marché monétaire. Le 20 décembre, le ban sur les émissions pour compte de l'étranger, qui avait été

partiellement levé en février 1938, fut rétabli dans sa rigueur initiale. Le 5 janvier, les opérations à terme sur or faisaient également l'objet d'un ban (2), tandis que les banques étaient invitées à s'abstenir de faire des avances sur or et à décourager toute activité spéculative contre le sterling. Enfin, le 6 janvier, la Banque d'Angleterre transférait 200 millions de livres de ses réserves d'or au profit du Fonds d'égalisation qui recevait de ce fait 41,7 millions d'onces représentant environ 350 millions de livres au prix courant du marché; simultanément, le plafond de l'émission fiduciaire qui, pour des raisons saisonnières, avait été relevé de 200 à 230 millions de livres en décembre, fut porté à 400 millions de livres. Le 1<sup>er</sup> février, un projet de loi était introduit au Parlement, en vertu duquel la Banque d'Angleterre était autorisée à évaluer les actifs de l'*Issue Department* au prix courant du marché, le plafond de l'émission fiduciaire étant abaissé de 400 millions de livres à 300 millions de livres.

Ces réformes récentes apportées aux dispositions législatives régissant l'activité monétaire de la Banque d'Angleterre ont fait l'objet de chroniques précédentes (3). Il n'est donc nécessaire d'y revenir que pour souligner les conséquences de ces réformes au point de vue de la structure monétaire de la Grande-Bretagne. A cet égard, ces conséquences se limitent à une modification dans les conditions de fonctionnement du Fonds d'égalisation des changes. Antérieurement, en effet, le montant des opérations de ce Fonds était nécessairement limité d'une part par les possibilités d'emprunt qui lui avaient été concédées par le Parlement et, d'autre part, par les pertes qu'il subissait à l'occasion de cessions d'or à la Banque d'Angleterre, du fait de la différence existant entre le prix statutaire de l'or et le cours du marché. Ces pertes étaient évidemment plus théoriques que pratiques, étant donné que les bénéfices de l'*Issue Department* de la Banque d'Angleterre reviennent à la Trésorerie britannique et que, dès lors, ceux-ci compensaient les pertes éventuelles éprouvées par le Fonds d'égalisation à l'occasion de cessions d'or à l'*Issue Department* à l'ancienne parité. Quoi qu'il en soit, la limite théorique résultant du jeu de ces dispositions est levée par le *Currency and Bank Notes Act*, 1939, et le Fonds d'égalisation est dès lors susceptible aujourd'hui de financer un afflux d'or en Grande-Bretagne, quelle que soit l'importance de ce dernier. D'autre part, l'*Issue Department* est devenu un *self-balancing account*, tous profits et pertes sur opérations de change étant inscrits au Fonds d'égalisation.

En résumé, le *Currency and Bank Notes Act*, 1939, constitue une opération qui n'apporte aucune modification fondamentale au système et à la politique

(2) Ce ban n'avait été levé qu'au mois de mai dernier.

(3) Cfr. *Bulletin d'Information et de Documentation*, janvier 1939, p. 35 et février 1939, p. 112.

monétaire de la Grande-Bretagne, mais qui met en relief les ressources considérables d'or dont disposent les autorités monétaires. Ces mesures ont incontestablement amélioré la tendance du sterling sur le marché international.

### LA BALANCE DES PAIEMENTS DE LA GRANDE-BRETAGNE EN 1938.

Suivant les estimations du *Board of Trade*, la balance des paiements de la Grande-Bretagne se clôture pour l'année 1938 par un déficit de 55 millions de livres, du même ordre de grandeur que celui qui a clôturé l'année 1937. En 1935, la balance des paiements était créditrice de 32 millions de livres et en 1936, elle était débitrice de 18 millions de livres.

Ces données n'ont qu'une valeur d'approximation. Elles sont révisées au fur et à mesure que de nouveaux éléments d'information peuvent être versés au dossier. En ce qui concerne l'année 1936, par exemple, les premières estimations relatives aux revenus nets de l'étranger ont été réduites de 5 millions de livres; par contre, les recettes nettes provenant de commissions, courtages, intérêts et primes ont été relevées du même montant. Ces corrections n'ont donc pas influencé la balance estimée des paiements qui est demeurée inchangée à 18 millions de livres.

Pour l'année 1937, les corrections récemment apportées ont réduit les recettes nettes provenant des placements à l'étranger de 10 millions de livres, tandis qu'elles ont relevé de 5 millions de livres le montant net des commissions et courtages. Au total, le déficit pour 1937 s'est ainsi établi à 56 millions de livres, au lieu de 52 millions de livres suivant les premières estimations (1).

L'examen de la balance du commerce, au chapitre marchandises, révèle un déficit de 387,9 millions de livres pour 1938 alors qu'il était de 431,3 millions de livres en 1937. Par contre, les exportations d'argent métal dépassent les importations de 11,2 millions de livres. Cet excédent représente les importations d'argent chinois effectuées en 1937 et qui n'ont fait que séjourner en Grande-Bretagne avant de s'acheminer vers les Etats-Unis. Au total, le déficit de la balance commerciale pour 1938 diminue de 65 millions de livres par rapport à celui de 1937.

Passant en revue les principales sources de revenus du Royaume-Uni, le *Board of Trade* note que les profits de la navigation sont en régression sensible sur

ceux de l'exercice précédent, fait qu'il faut attribuer à la baisse des frets et aux périodes plus fréquentes de chômage des navires.

La baisse des frets, qui avait commencé fin 1937, s'est aggravée dans le courant de 1938; pour la navigation côtière, la *Chambre de Navigation*, la *Lloyd's List* et l'*Economist* l'estiment respectivement à 28, 20 et 24 p. c. Quant à la navigation transocéanique, les relèvements de tarifs appliqués en 1937 furent maintenus. Le mouvement de la navigation, apprécié particulièrement par celui des navires anglais passant par Suez, est également en recul; c'est pourquoi les recettes nettes de la navigation sont, cette année, en régression. Le *Board of Trade* les évalue à :

85 millions de livres pour 1936,
130   "   "   "   1937,
100   "   "   "   1938.

Il semble que les chiffres relatifs aux revenus nets des placements à l'étranger doivent également faire l'objet d'une révision. En effet, des publications récentes ont permis au *Board of Trade* de tenir compte de la balance des paiements entre la Grande-Bretagne et l'Irlande; pour 1936, celle-ci était créditrice de 5 millions de livres en faveur de l'Irlande, ce qui ramène à 200 millions de livres le chiffre des revenus nets de la Grande-Bretagne pour cette année. En 1937, l'équilibre était à peu près réalisé, mais, par contre, les revenus des personnes résidant outre-mer avaient augmenté, de sorte qu'il convient de réduire à 210 millions de livres le chiffre de 1937. La Grande-Bretagne ayant d'importants capitaux engagés dans les pays producteurs de matières premières, on conçoit que la baisse des prix mondiaux ait fortement influencé les revenus nets pour 1938: le *Board of Trade* les estime à 200 millions de livres.

Sir Robert Kindersley (2) a publié des estimations qui diffèrent quelque peu de celles qui sont indiquées ci-dessus.

164,5 millions de livres pour 1936,
176,6   "   "   "   1937.

Faisons observer cependant que ces évaluations ne tiennent compte, notamment, que des dividendes et intérêts distribués, négligeant les sommes placées en réserve qui constituent, en réalité, des profits non distribués. De plus, les revenus des placements faits par la Grande-Bretagne en Irlande ne sont pas compris dans ces chiffres.

Les recettes et dépenses pour compte du Gouvernement anglais doivent également retenir l'attention à cause de leur importance croissante. En ce qui concerne les recettes, compte n'a pas été tenu de la remise au Gouvernement anglais de 10 millions de livres par

(1) Cfr. *Bulletin d'Information et de Documentation*, 25 février 1938, p. 145.

(2) *Economic Journal*, décembre 1938.

le Gouvernement irlandais à la suite de l'accord financier conclu en avril; ce poste étant exceptionnel, il valait mieux l'écartier.

Parmi les causes qui sont à l'origine de l'accroissement des dépenses gouvernementales, signalons, en ordre principal, les importants débours nécessités par la situation en Egypte et en Palestine et le crédit de 4 millions de livres mis à la disposition du Gouvernement tchécoslovaque dans le courant de l'automne dernier.

En bref, les dépenses gouvernementales, pour 1938, dépassent les recettes de 13 millions de livres; ce dépassement, en 1937, était de l'ordre de 4 millions de livres seulement.

Parmi les postes créditeurs de la balance des paiements de la Grande-Bretagne, s'inscrivent les commissions, courtages, intérêts, primes, etc., reçus du chef de services rendus à des personnes résidant à l'étranger. La diminution des importations britanniques, évaluée en valeur à 10 p. c., et la régression du commerce mondial, estimée en valeur également à 12 p. c., sont à la base de ce recul de 5 millions de livres enregistré par rapport à l'exercice précédent.

En ce qui concerne les recettes et dépenses d'origines diverses (tourisme, films, etc.), on peut considérer que, pour l'exercice sous revue, elles se sont compensées.

Pour la première fois depuis 1932, les exportations d'or (302 millions de livres) dépassent les importations de 62 1/2 millions de livres; ce fait est dû aux exportations massives des mois de septembre et d'octobre et aux faibles importations d'origine sud-africaine.

#### Balance des paiements de la Grande-Bretagne

(millions de £).

	1936	1937	1938
<i>Débit :</i>			
Balance du commerce (y compris celui des métaux précieux).....	345	442	377
Paiements nets effectués à l'étranger pour compte du Gouvernement britannique .....	3	4	13
Total...	348	446	390
<i>Crédit :</i>			
Revenus nets de la navigation maritime (1) .....	85	130	100
Revenus nets de placements à l'étranger .....	200	210	200
Commissions, courtages, intérêts, primes, etc. ....	35	40	35
Divers .....	10	10	—
Total...	330	390	335
Balance...	— 18	— 56	— 55

(1) Y compris les débours faits dans les ports britanniques par des navires étrangers.

## SUISSE

### LE RAPPORT DE LA BANQUE NATIONALE SUISSE POUR L'ANNÉE 1938.

Commentant l'évolution économique et financière de la Suisse au cours de l'année 1938, le rapport de la Banque Nationale Suisse note que le regain d'activité du pays, qui avait commencé en 1936, s'est arrêté dans le courant de 1938. La situation défavorable de grandes communautés économiques, la politique de protection douanière et d'encouragements aux exportations suivie par l'étranger, les tendances autarciques qui prévalent dans nombre de pays et, enfin, la dépréciation ou la faiblesse de quelques monnaies, notamment le franc français et la livre sterling, ne laissèrent pas d'affecter la Suisse. Jusqu'ici, celle-ci n'a guère ressenti les effets de l'amélioration intervenue aux Etats-Unis.

#### COMMERCE EXTÉRIEUR.

Les exportations ont légèrement dépassé le niveau atteint en 1937; en revanche, les importations ont subi un recul considérable. Cette évolution a réduit le solde passif de la balance commerciale à 290 millions contre 521 millions l'année précédente.

Après avoir rappelé les aménagements qui furent apportés aux conventions réglant les relations commerciales germano-suissees pour tenir compte de l'incorporation de l'Autriche et des régions sudètes dans le Reich, le rapport souligne le rôle capital que le trafic de compensation joue dans le commerce extérieur suisse : les 2/5 environ des importations et les 3/10 à peu près des exportations intéressent des pays avec lesquels la Suisse a conclu des accords de *clearing* ou des traités de compensation. Aussi est-il regrettable que la compensation des paiements ne se soit développée d'une manière satisfaisante qu'avec un petit nombre de pays. Des difficultés résultèrent surtout du recul de l'importation en Suisse de marchandises provenant de pays à *clearing*.

L'arrêté fédéral du 31 mars 1938 est venu en aide à l'industrie exportatrice en portant de 30 à 50 millions de francs le plafond de la garantie assumée par la Confédération contre les risques à l'exportation. Cette garantie couvre partiellement les pertes éventuelles causées par la dépréciation des monnaies étrangères, par les difficultés de transfert, par les moratoires, ainsi que par la défaillance d'Etats, de communes ou d'autres institutions de droit public qui ont commandé les marchandises. Elle aide ainsi

l'exportateur à se procurer du crédit, et, partant, l'argent nécessaire à ses affaires d'exportation.

Le tourisme a vu diminuer la clientèle étrangère par rapport à l'année précédente; le recul est de 10 p. c. aux arrivées et de 5 p. c. pour les nuitées. Cependant, le nombre total des visiteurs n'est que fort peu inférieur à celui de l'année dernière, parce que le nombre des hôtes suisses et des nuits qu'ils ont passées dans les hôtels a augmenté.

Le rapport rappelle que pour réduire les frais de voyage en Suisse, il a été proposé de créer un franc touristique. A la différence du régime adopté pour le mark de voyage, la réduction prévue, soit 30 p. c. environ, ne serait pas supportée par les détenteurs de créances financières à l'étranger, mais elle grèverait la circulation. La Banque estime qu'abstraction faite des inconvénients d'ordre monétaire que présenterait ce franc, des raisons d'ordre juridique et économique s'opposent à l'introduction d'un tel système.

#### INDUSTRIE ET AGRICULTURE.

Bien que, d'une manière générale, la situation de l'industrie intérieure ne soit pas très favorable, des symptômes de reprise ne manquent heureusement pas, notamment dans l'industrie du bâtiment. C'est surtout dans les grandes villes que l'activité de la construction est restée vive. En outre, la construction de bâtiments à usage professionnel a été active au cours de l'exercice. Les chiffres de 1937, qui attestaient une amélioration sensible par rapport aux années antérieures et même par rapport à 1929, ont été légèrement dépassés.

L'agriculture a souffert de l'évolution défavorable des prix et de la forte extension prise par l'épidémie de fièvre aphteuse. Par suite de la baisse des prix de détail de boucherie, le nombre-indice général des prix des produits agricoles a reculé de 125 à 119, soit approximativement au niveau d'avant la dévaluation. Les rendements des récoltes furent, d'autre part, inégaux; ils sont restés bien en dessous de la moyenne enregistrée pendant plusieurs années, tout particulièrement en ce qui concerne les fruits et les vins.

#### LES PRIX.

Tandis que les indices des prix de gros se sont raffermis au dernier trimestre, après avoir fléchi légèrement jusqu'au mois de septembre, les indices du coût de la vie n'ont pas subi de modifications essentielles au cours de l'exercice.

A la fin de 1938, les prix de gros étaient de 3 p. c. inférieurs au niveau auquel ils se tenaient à la fin de 1937, mais de 13,5 p. c. plus élevés qu'avant la dévaluation. En ce qui concerne le coût de la vie, la hausse est de 5,6 p. c. par rapport à septembre 1936.

Le rapport décrit brièvement l'évolution des changes internationaux au cours de l'exercice 1938. Cette évolution n'a pas manqué d'influencer la politique suisse en matière d'or et de devises.

Jusqu'au milieu de février, la Suisse a enregistré un afflux de capitaux étrangers. Après l'annexion de l'Autriche à l'Allemagne, le mouvement des capitaux s'est renversé. Toutefois, les sorties de métal et de devises se sont maintenues dans d'étroites limites. Un exode un peu plus considérable de fonds s'est produit en mai, à la suite de la dévaluation du franc français. En outre, le rapatriement d'avoirs étrangers et le transfert du produit d'emprunts extérieurs émis sur le marché suisse ont également mis à contribution l'encaisse-or et la réserve de devises.

Au cours du second semestre, la Banque Nationale s'est vue obligée de prendre d'importantes décisions. La baisse continue de la livre sterling a incité non seulement les spéculateurs, mais aussi le commerce et l'industrie à liquider leurs avoirs libellés dans cette monnaie pour les convertir en or, en dollars ou en francs suisses. L'évolution de la devise anglaise a suscité de vives inquiétudes dans les milieux intéressés à l'exportation et au tourisme. Elle a accru les difficultés que rencontrent les exportations suisses destinées au Royaume-Uni et aux pays du groupe sterling; de plus, elle tend à affaiblir la capacité de concurrence de l'industrie suisse sur le marché mondial. Pour atténuer les répercussions du fléchissement de la livre sterling en Suisse, la Banque Nationale a essayé de le ralentir. Le recul s'accroissant toutefois, il n'était plus possible de laisser le franc suisse suivre le cours du sterling sans modifier les instructions du Conseil fédéral du 27 septembre 1936. Aux termes de ces instructions, la Banque Nationale est, en effet, tenue de maintenir la valeur-or du franc suisse à un niveau correspondant à une dévaluation d'environ 30 p. c. de la parité légale. Le mot « environ » donne à entendre que le taux de la dévaluation ne doit pas être mathématiquement de 30 p. c., mais que la valeur du franc suisse peut fluctuer aux abords de cette nouvelle parité-or. La proportion moyenne de la dévaluation, soit 30 p. c., correspond à un prix de l'or de fr. 4.920,63 le kilogramme de fin.

Sitôt après la dévaluation, la Banque Nationale a fixé le prix d'achat de l'or à fr. 4.869,80 le kilogramme de fin, ce qui représente une dévaluation de 29 1/4 p. c. par rapport à l'ancienne parité légale. Ce prix a été modifié pour la première fois au commencement de l'exercice; il subit à cette époque une réduction insignifiante. Au second semestre de 1938, la Banque Nationale acquit de grandes quantités de livres sterling en vue d'atténuer la baisse de la monnaie anglaise; lorsqu'elle se mit à les convertir en or, en raison de l'instabilité de cette devise, le prix de revient du métal précieux dépassa temporairement

l'ancien cours de fr. 4.869,80. Sur la base du prix de l'or coté à Londres et du cours de la livre sterling en Suisse, le prix de l'or en Suisse s'éleva à un maximum théorique de fr. 4.973,15. Par rapport à l'or, la dépréciation du franc suisse atteignit ainsi 30,74 p. c.; elle est donc restée comprise dans les limites prévues par les instructions du Conseil fédéral.

#### LE BÉNÉFICE DE RÉÉVALUATION DE L'ENCAISSE-OR DE LA BANQUE NATIONALE.

Le rapport note que le « prétendu bénéfice sur l'or » n'a cessé d'intéresser vivement le public. Les autorités fédérales et les autorités de la Banque Nationale s'en sont occupées, elles aussi, à plusieurs reprises. Dans sa séance du 22 février 1938, la Commission instituée pour examiner les propositions du conseiller national Grimm a émis le vœu que le Conseil fédéral étudiat, de concert avec la Banque Nationale, les différentes questions que soulève cette plus-value. Le 20 mai 1938, le Conseil fédéral a déposé un rapport complémentaire dans lequel il maintenait le point de vue de principe adopté précédemment et s'opposait à la distribution du bénéfice de réévaluation. La Banque Nationale s'est déclarée prête à ouvrir à la Confédération un crédit de rescriptions destiné à l'exécution d'un programme créant des possibilités de travail. Les Chambres fédérales n'ont pas encore délibéré sur les propositions faites par le conseiller Grimm.

A la différence du projet du Conseil fédéral concernant le renforcement de la défense nationale et la lutte contre le chômage, projet qui envisageait de couvrir les dépenses par le produit des impôts et non par l'utilisation du bénéfice de réévaluation de la Banque Nationale, la Commission du Conseil national chargée d'étudier la question a proposé, entre autres mesures, dans sa séance du 25 août, de financer la création d'occasions de travail en prélevant une somme de 75 millions de francs sur ce bénéfice. Un montant égal, tiré lui aussi de cette réserve, devrait être attribué aux cantons. D'accord avec le Conseil fédéral, et fidèle à son attitude, la Banque Nationale a insisté dans son avis sur les conséquences monétaires défavorables qui résulteraient de la répartition d'avoirs appartenant au fonds d'égalisation des changes. D'autre part, elle déclara que « dans les limites d'escompte fixées dans chaque cas par les autorités de la Banque, elle était prête à mettre son crédit à la disposition de la Confédération et des cantons dans une large mesure et aux conditions les plus favorables ». Reconnaissant le bien-fondé des raisons invoquées par la Banque Nationale, la Commission du Conseil National a renoncé à recourir au bénéfice de réévaluation. En revanche, la Banque Nationale devrait ouvrir deux crédits de 75 millions

de francs chacun, l'un destiné à la Confédération et l'autre aux cantons; ces crédits ne comporteraient aucun intérêt ou paieraient, le cas échéant, un intérêt à un taux inférieur au taux officiel d'escompte; ils seraient compensés plus tard par les parts revenant à la Confédération et aux cantons sur le bénéfice de réévaluation de l'encaisse.

Les autorités de la Banque ont approuvé ce projet à condition que les crédits en question fassent l'objet d'un remboursement, indépendamment de la décision qui serait prise en ce qui concerne l'utilisation du bénéfice de réévaluation. En principe, la contre-proposition présentée par la Banque Nationale ne diffère du projet de la Commission du Conseil national que sur un point: elle n'envisage pas la possibilité d'accorder des crédits sans intérêt. Si la Banque Nationale tient au paiement d'un intérêt, c'est parce que, suivant les circonstances, la situation du marché de l'argent ou les nécessités de la politique monétaire pourraient l'obliger à négocier des rescriptions sur le marché. Dans sa session de décembre, le Conseil national a adopté l'article additionnel à la Constitution, modifié conformément à la proposition de la Banque Nationale. Comme la Banque Nationale se déclare prête à ouvrir à la Confédération un crédit de 75 millions de francs et aux cantons un crédit d'un montant égal, en escomptant des rescriptions à un taux inférieur au taux officiel d'escompte, ses concessions antérieures deviennent caduques, autrement dit, les crédits dépassant ces limites ne seront accordés en principe à des corporations de droit public qu'au taux officiel d'escompte (actuellement 1 1/2 p. c.) et contre remise de billets à ordre à trois mois d'échéance renouvelables pour une durée déterminée. Au cours de l'exercice, des cantons et des communes ont fait appel au crédit de la Banque d'émission par l'entremise de banques privées, en vue de se procurer les moyens financiers nécessaires à l'exécution de grands travaux, tels que corrections de cours d'eau, constructions de ponts et de routes. Pour toutes les promesses de réescompte et d'avances sur nantissement en faveur de cantons et de communes, la Banque Nationale exige, conformément aux directives adoptées par les autorités de la Banque, que les instances compétentes lui soumettent le plan qu'elles ont adopté concernant les travaux envisagés et l'amortissement des prêts sollicités.

#### L'ÉVOLUTION BANCAIRE.

L'importance des capitaux étrangers déposés en Suisse continue à susciter de graves problèmes. Le rapport note que le *gentlemen's agreement* passé entre la Banque Nationale et les banques, le 15 novembre 1937, en vue de réduire le montant excessif des dépôts étrangers en francs auprès des banques et de combattre la thésaurisation, a été prolongé jusqu'à la



fin de 1939. Malheureusement, il n'a pas eu les effets escomptés, puisque l'afflux de capitaux étrangers s'est poursuivi et que la réduction des avoirs existant avant sa conclusion n'a pas atteint les proportions désirées.

Alors que les dépôts détenus par les banques s'accrurent encore pendant les premiers mois de l'exercice, ils diminuèrent plus tard à la suite des mesures de défense édictées (limitation des montants acceptés, réductions de taux). Ils ont aussi accusé vivement le cours des événements politiques internationaux. Pendant le troisième trimestre de 1938, les dépôts confiés aux banques cantonales et aux grandes banques reculèrent de 218 millions de francs et les espèces en caisse de 217 millions. Ces prélèvements ne furent aucunement imputables à un sentiment de méfiance à l'égard des banques; ils correspondirent à des retraits de billets destinés à renforcer la trésorerie des entreprises industrielles et commerciales, à l'achat de marchandises ou à la thésaurisation. Les banques ont répondu sans aucune réserve à ces demandes de remboursement. Seules quelques-unes d'entre elles ont dû faire appel, dans une faible mesure du reste, au crédit de l'institut d'émission. Comme la part des dépôts qui représente des engagements à vue est beaucoup plus grande qu'il y a quelques années dans la majorité des banques, ces établissements sont obligés de maintenir des encaisses assez fortes. Entre la fin de 1935 et la fin de 1938, les placements en obligations de caisse et les comptes créditeurs à terme ont reculé à 673 millions de francs; simultanément, les avoirs en comptes de chèques immédiatement exigibles et les fonds d'épargne sont montés à 1.083 millions. Au cours de l'exercice, les possibilités de emploi de capitaux offertes aux banques furent rares, parce que les entreprises privées disposaient de fonds propres amplement suffisants. Sur le marché hypothécaire, la concurrence d'autres prêteurs se fit nettement sentir. En outre, les remboursements de capitaux effectués par des débiteurs possédant des disponibilités considérables se sont multipliés. A la fin de l'exercice, il n'y avait plus que deux banques importantes soumises à la procédure d'assainissement.

Le rapport constate que tant que durera l'incertitude monétaire internationale, la Suisse restera probablement le lieu de refuge des capitaux en fuite. Bien que la Banque Nationale tiende une puissante réserve d'or prête en vue du transfert éventuel de ces fonds, leur reflux soudain vers l'extérieur peut avoir des conséquences fâcheuses pour la bourse et l'ensemble de l'économie. De plus, c'est la Suisse qui assume le risque que comporte la sauvegarde de la valeur des capitaux étrangers réfugiés chez elle. Aussi les avoirs étrangers libellés en francs suisses, parmi lesquels il faut compter ceux que détiennent des sociétés *holding* fondées en vue de gérer les capitaux de ce genre, représentent-ils un danger pour le pays.

#### LA BALANCE SUISSE DES PAIEMENTS.

Le rapport de la Banque Nationale Suisse souligne les inconvénients résultant de l'absence de données certaines relatives à la balance suisse des paiements. Comme ces réflexions s'appliquent particulièrement bien au cas de la Belgique où ces renseignements font également défaut, il n'est pas sans intérêt de les reproduire.

Déjà depuis nombre d'années, la Banque Nationale s'efforce d'établir une balance suisse des paiements. Lors de négociations relatives à la conclusion de traités de commerce et d'accords de *clearing*, on ressent toujours davantage les inconvénients résultant de l'absence de données utilisables relatives à la balance suisse des paiements. Sans doute la statistique du commerce renseigne-t-elle sur les importations et les exportations commerciales; mais on ne possède pas même des indications qui permettraient d'évaluer le montant de postes importants de la balance des paiements, tels que les placements de capitaux suisses à l'extérieur et les capitaux étrangers investis en Suisse. Tandis qu'autrefois c'était l'exportation de capitaux qui impliquait des dangers, ce sont aujourd'hui les conséquences de l'afflux de disponibilités, qui font sentir à la Banque Nationale la nécessité urgente d'avoir des données sur le mouvement des capitaux entre la Suisse et les autres pays.

L'établissement d'une balance suisse des paiements s'avère indispensable, si l'on se place au point de vue de notre politique économique et surtout à celui de notre politique bancaire et financière. Sa valeur résiderait moins dans les précisions qu'elle apporterait sur le rendement des relations d'affaires de la Suisse avec l'étranger que sur l'aperçu constamment à jour qu'elle fournirait sur la situation de chacun des postes courants de la balance des paiements. S'il est impossible d'obtenir des chiffres exacts lorsque le commerce des devises est libre, et si toutes les investigations et toutes les estimations relatives à la balance des paiements sont imparfaites, on peut néanmoins réussir à se faire à la longue une image de l'évolution ainsi que des changements survenus dans la structure des placements de capitaux étrangers en Suisse et des placements de capitaux suisses à l'extérieur.

#### LE MARCHÉ DES CAPITAUX.

Au début de l'année, les fonds publics de premier ordre continuèrent d'être recherchés sur le marché des capitaux. Des baisses de cours se produisirent en mars, tout d'abord lors de la discussion sur l'imposition à la source prévue à l'origine dans le projet de réforme des finances fédérales, puis après le rattachement de l'Autriche à l'Allemagne, par suite de la vente de titres suisses en possession de ressortissants autrichiens. L'entente anglo-italienne, intervenue en avril, provoqua un certain raffermissement des cours.

Lorsque des capitaux passèrent du marché monétaire sur le marché des capitaux, on assista à des hausses de cours considérables. En automne, les événements politiques provoquèrent une réaction très vive du marché des capitaux. Les craintes qu'ils suscitèrent ont entraîné, d'une part, des ventes de titres et, d'autre part, ils inspirèrent une grande réserve aux acheteurs. Compte tenu des jours à courir jusqu'à la dénonciation, le rendement des emprunts de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux, qui servent de base au calcul de l'indice suisse des obligations, est monté de 2,86 p. c. à la fin de juillet à 3,69 p. c. à la fin de septembre. Le 29 septembre, après la conférence de Munich, une reprise se manifesta sur le marché suisse des obligations et le rendement des emprunts susmentionnés fléchit à 3,12 p. c. Le recul des cours survenu en septembre résulte essentiellement de la vente de titres suisses effectuée par des porteurs étrangers. On a pu nettement se rendre compte, une fois de plus, que les effets des complications internationales sont d'autant plus grands sur le marché suisse des capitaux que le nombre des titres en possession d'étrangers est plus considérable. Au point de vue de la balance suisse des paiements, il n'est pas non plus souhaitable que de grandes quantités de papiers-valeurs suisses soient entre les mains d'étrangers.

Les taux des banques ont encore été réduits au cours de l'exercice. Sous la pression des circonstances, le taux sur les dépôts d'épargne, qui avait été maintenu à 3 p. c. environ dans l'intérêt des petits épargnants, a été abaissé. En appliquant une échelle dégressive des taux, les banques ont tenu compte, dans la mesure du possible, de la nature des placements. De plus, pour entraver l'afflux des fonds d'épargne, elles ont limité la somme totale qu'elles acceptaient sur chaque carnet ou restreint le montant des versements mensuels. Le taux des obligations de caisse a été également réduit çà et là au début de l'année. Comme les occasions d'employer les fonds d'emprunt étaient rares, quelques établissements suspendirent temporairement l'émission d'obligations de caisse; d'autres n'admirent que les conversions. Les banques s'efforcèrent de prolonger le délai d'échéance des titres émis. En été, le recul des taux s'arrêta temporairement. Afin de fixer les capitaux pour une période un peu plus longue, quelques banques relevèrent le taux de leurs obligations de caisse; en outre, on supprima quelques mesures restreignant l'émission de ces titres, et on abrégé le délai d'échéance. En vertu de l'article 10, 1<sup>er</sup> alinéa, de la loi sur les banques, la Banque Nationale a donné son avis sur huit élévations de taux d'obligations de caisse. Le taux de la plupart des nouvelles hypothèques en premier rang est de 3 3/4 p. c.; celui de 3 1/2 p. c. est parfois appliqué. La Caisse nationale suisse en cas d'accidents, à Lucerne, elle aussi, a réduit en décembre 1938 à 3 1/2 p. c. le taux pour les hypothèques en premier rang garanties par des gages constitués sur de bonnes maisons locatives, la Banque cantonale de

Lucerne appliquant déjà ce taux aux nouveaux prêts hypothécaires depuis la fin de mars 1938.

La Suisse compte parmi les pays qui bénéficient des taux les plus bas. Si l'on s'étonne que le rendement des emprunts d'Etat ait reculé de 5,01 p. c. à 3,12 p. c. de la fin de 1935 à la fin de 1938, il sied de considérer qu'en Suède, par exemple, la régression a été aussi grande; entre la fin de 1931 et la fin de 1938, les emprunts d'Etat suédois ont vu leur rendement tomber de 4,80 p. c. à 2,89 p. c. En Suisse, la baisse des taux n'est pas le fait de mesures officielles, mais le résultat naturel de l'abondante liquidité qui règne sur les marchés de l'argent et des capitaux. La déthésaurisation de l'or, la liquidation d'avoirs en devises, l'afflux de fonds étrangers et le rapatriement de capitaux suisses ont accru le montant des capitaux offerts après la dévaluation et exercé ainsi une pression sur les taux. Le manque constant de possibilités de placements a eu le même effet. La forte demande de titres suisses de la part de l'étranger a provoqué, elle aussi, une raréfaction des valeurs mobilières. Sans s'attarder à examiner l'effet de taux d'intérêt modiques sur l'économie, le rapport constate que la richesse en capitaux et le bon marché du loyer de l'argent, à eux seuls, n'ont suffi dans aucun pays à créer et maintenir des conjonctures économiques favorables.

L'activité sur le marché suisse des capitaux est restée vive en 1938; la plupart des emprunts étaient destinés à des conversions. Les emprunts par obligations émis pour compte suisse ont absorbé pour 171 millions de francs d'argent frais — dont 109 millions sur lettres de gage — contre 276 millions l'année précédente. En mars, les Chemins de fer fédéraux, profitant des taux avantageux, ont converti des emprunts d'un montant nominal de 411 millions. Bien que les conditions offertes ne fussent pas très attrayantes et que l'émission ait eu lieu dans une période de tension politique, les 300 millions offerts en souscription publique ont été couverts. Les emprunts placés pour compte étranger ne se sont élevés qu'à 65 millions contre 193 millions en 1937. Les émissions d'actions suisses sont restées insignifiantes; elles n'atteignent que 7 millions.

La bourse n'a pu se soustraire aux influences d'ordre économique et politique. L'indice suisse des actions, qui avait atteint son niveau le plus élevé, soit 196, à la fin de juillet, tomba à 174 le 28 septembre. A la fin de l'année, il s'inscrivait à 191. En 1938, le mouvement des transactions boursières a été beaucoup moins intense qu'en 1937.

En décembre 1937, des représentants des bourses des valeurs et les organes cantonaux habilités à cet effet par les lois sur les bourses, ont conclu un arrangement relatif à l'admission de titres étrangers au marché officiel des bourses suisses. Aux termes de cet arrangement, entré en vigueur le 7 juin 1938, l'introduction de cinq titres américains aux bourses suisses les plus importantes a été autorisée.

# INFORMATIONS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES

**SOMMAIRE :** Belgique : Les prix de gros et de détail en février 1939.  
 Italie : La situation industrielle et commerciale de l'Italie.  
 Suisse : La situation industrielle et commerciale de la Suisse.

## BELGIQUE

### LES PRIX DE GROS ET DE DÉTAIL EN FÉVRIER 1939.

Depuis que, vers la fin de l'année dernière, la hausse des métaux non ferreux et du caoutchouc et la baisse des froments et du coton eurent pris fin, les marchés des matières premières n'ont cessé de témoigner de mouvements divers sans tendance bien définie. Ce fut encore le cas au mois de février ainsi qu'il résulte des indices des prix-or mondiaux, établis par la *Statistique Générale de la France*. D'un mois à l'autre, ceux-ci se relèvent quelque peu sous l'influence de la hausse des produits animaux et végétaux de caractère industriel et reviennent ainsi approximativement à leur niveau de la fin de 1938. Tandis que les produits

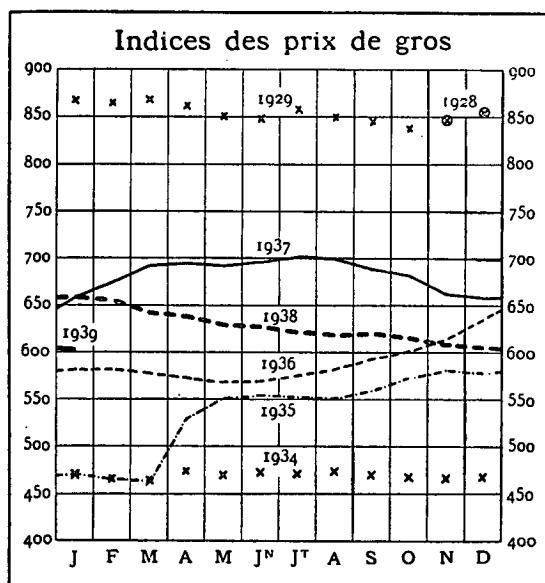
minéraux sont stables dans leur ensemble, les produits alimentaires végétaux et animaux accusent un nouveau fléchissement.

### Indice-or des prix mondiaux.

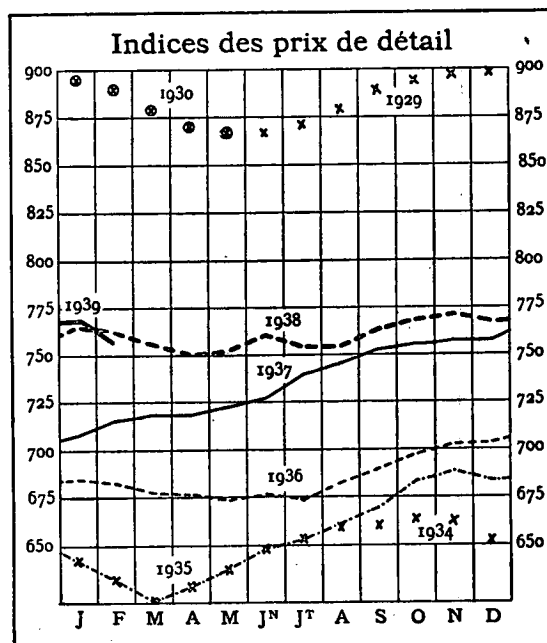
Base : 1928 = 100.

	31-12-1938	28-1-1939	25-2-1939
<i>Produits végétaux et animaux :</i>			
Alimentaires .....	34,9	34,7	33,9
Industriels .....	34,6	34,7	36,3
<i>Produits minéraux</i> .....	48,0	47,1	47,1
<i>Ensemble : 22 matières premières</i> .....	39,6	39,3	39,7

Source : *Statistique Générale de la France*.



\* Points maxima et minima atteints par les indices.



\* Points maxima et minima atteints par les indices.

En ce qui concerne les produits agricoles, les cours du froment n'ont cessé d'être faibles, vraisemblablement sous l'influence de communications peu favorables en ce qui concerne le mouvement des stocks. Tandis que les projets de contrôle international du marché continuent à retenir l'attention des gouvernements intéressés, une nouvelle estimation de la récolte argentine porte celle-ci à 8,7 millions de bushels qu'il

convient de rapprocher d'une moyenne de 5,6 millions de bushels pour les années 1933-1938. Les cours des cotons, après avoir accentué leur baisse durant la première quinzaine du mois, se sont redressés malgré l'accumulation des stocks aux Etats-Unis. La demande japonaise et européenne a, par contre, soutenu le marché des laines; les expéditions de laines australiennes sont en progrès de 15 p. c. par rapport à

l'année précédente sur la base des six premiers mois de l'exercice. Les quotas d'exportation du caoutchouc ont été maintenus à 50 p. c. pour le second trimestre de l'année, ce qui a très favorablement influencé l'évolution des cours pendant la seconde quinzaine du mois. Tandis que les cours des sucres ont été relativement stables, les cafés ont poursuivi leur mouvement à la baisse.

En ce qui concerne les produits minéraux, les cours des métaux non ferreux ont été stables dans leur ensemble, mais les stocks se sont accrus. Au 22 février, les producteurs de cuivre autres que les Etats-Unis ont décidé d'abaisser de 100 p. c. à 95 p. c. les contingents autorisés de production à partir du 1<sup>er</sup> mars. Le Comité International de l'Étain se réunit le 22 mars et aura à prendre des décisions de principe importantes au sujet de la politique de contrôle du marché et sur le fonctionnement du *buffer pool*. Les cours du zinc et du plomb n'ont pas manqué de fermeté. Les négociations relatives au contingentement

international de la production de plomb, qui sont en cours depuis de nombreux mois et qui paraissent avoir abouti déjà à des résultats pratiques partiels, ont été poursuivies.

De janvier à février, l'indice des prix de gros a accusé en Belgique un recul de 5 points, soit de 0,8 p. c. Tous les produits textiles sont en baisse, sauf les jutes qui marquent une fois de plus une hausse appréciable. Les mouvements des autres rubriques sont de peu d'ampleur ou peu significatifs.

L'indice des prix de détail au mois de février est en baisse de 10 points, ce qui le ramène à un niveau inférieur de 4 points à celui de l'année dernière à même époque. Ce recul est dû, en ordre principal, d'une part à la baisse saisonnière du prix des œufs et, d'autre part, à la diminution du prix des viandes de porc. Celle-ci est plus accusée en février qu'elle ne l'était en janvier. Les prix moyens des viandes de boucherie accusent également un léger recul, de même que ceux des beurres et de la margarine.

### Indices des prix de gros en Belgique.

CATÉGORIES DE PRODUITS	Nombre de produits	Indices au mois de février 1939	AUGMENTATION OU DIMINUTION				AUGMENTATION OU DIMINUTION relative par rapport au maximum atteint en 1937, 1938 ou 1939	
			Par rapport à janv. 1939		Par rapport à févr. 1938		Date du maximum (mois)	Augmentation ou diminution en %
			Absolue	Relative %	Absolue	Relative %		
Alimentation .....	16	508	- 7	- 1,4	- 83	- 14,0	7-1937	- 23,0
Combustibles .....	4	855	-	-	- 51	- 5,6	10-1937	- 5,6
Goudrons et dérivés .....	3	527	- 7	- 1,3	- 127	- 19,4	10-1937	- 23,2
Produits métallurgiques .....	14	666	- 1	- 0,2	- 71	- 9,6	8-1937	- 18,4
Pétroles et dérivés .....	7	908	+ 2	+ 0,2	- 117	- 11,4	8-1937	- 13,4
Produits céramiques .....	9	849	- 3	- 0,4	- 34	- 3,9	7-1937	- 5,7
Produits verriers .....	2	549	-	-	-	-	1937	-
Produits chimiques .....	12	573	- 5	- 0,9	- 52	- 8,3	4-1938	- 8,5
Engrais chimiques .....	4	529	+ 2	+ 0,4	+ 39	+ 8,0	1-1939	- 0,4
Matières grasses .....	7	414	-	-	- 73	- 15,0	2-1937	- 32,6
Produits textiles (ensemble) .....	19	567	- 16	- 2,8	- 62	- 9,9	6-1937	- 24,9
Laines .....	5	547	- 13	- 2,3	- 84	- 13,3	4-1937	- 33,7
Lins .....	5	852	- 77	- 8,3	- 42	- 4,7	6-1937	- 11,6
Jutes .....	2	439	+ 39	+ 9,7	+ 65	+ 17,4	5-1937	- 0,5
Cotons .....	7	469	- 11	- 2,3	+ 2	+ 0,4	3-1937	- 37,5
Matériaux de construction .....	13	773	- 2	- 0,3	+ 1	+ 0,1	9-1937	- 1,2
Produits résineux .....	2	538	+ 6	+ 1,1	- 23	- 4,01	2-1937	- 33,6
Peaux et cuirs .....	9	462	- 4	- 0,9	- 43	- 8,5	4-1937	- 32,0
Tabac .....	1	545	-	-	+ 22	+ 4,2	12-1937	-
Papier .....	1	644	-	-	- 283	- 30,5	11-1937	- 41,2
Caoutchouc .....	1	133	+ 3	+ 2,3	+ 5	+ 3,9	3-1937	- 35,7
INDICE GÉNÉRAL .....	124	599	- 5	- 0,8	- 58	- 8,8	7-1937	- 14,7

### ITALIE

#### LA SITUATION INDUSTRIELLE ET COMMERCIALE DE L'ITALIE.

L'examen de l'évolution économique dans les pays autarciques est d'une importance toute particulière dans les périodes de crise et de dépression. Les caractères qui leur sont propres apparaissent surtout alors, et montrent jusqu'à quel point ils sont parvenus à se libérer des liens internationaux.

Les renseignements statistiques concernant l'Italie sont généralement fragmentaires et publiés avec un certain retard. Il est donc malaisé de se rendre compte exactement de la situation d'ensemble; force est de s'arrêter uniquement à quelques traits marquants de son évolution agricole, industrielle et commerciale.

Les résultats de la plupart des récoltes de l'année dernière sont connus en ce moment. Quoique la superficie ensemencée ait été réduite, la récolte de blé a légèrement dépassé les résultats de l'année 1937 avec 80,9 millions de quintaux, contre 80,6 millions. Le rendement à l'hectare s'est relevé grâce à l'emploi de plus en plus intensif d'engrais chimiques (21,6 millions de quintaux en 1937-38 contre 20,2 millions en 1936-37).

Les récoltes des autres céréales ont été également satisfaisantes. Seule celle de seigle, dont les emblavements sont en diminution depuis 1932, fait exception. Par contre, à emblavements presque égaux, le rendement à l'hectare de l'orge et de l'avoine progressent. L'année dernière, 2,4 millions de quintaux d'orge ont été produits contre 2,3 millions en 1937 et 2,1 millions, moyenne de 1932-1936. La production d'avoine s'est établie à 6,2 millions de quintaux contre 6,1 et 5,3 pendant les mêmes périodes. La récolte de maïs de printemps et d'été, qui a atteint 29,3 millions de quintaux en 1938, est en diminution assez sensible sur celle de l'année précédente, mais elle reste supérieure à la moyenne de 1932-1936. Il en est de même pour le riz, dont le rendement total fut de 7,2 millions de quintaux en 1938.

La culture des pommes de terre donne également des résultats croissants. Les primeurs et les produits de saison ont donné en tout 32,5 millions de quintaux en 1938, contre 32,1 millions en 1937 et 26,7 millions de quintaux, moyenne de 1932 à 1936. Pendant cette dernière période, la superficie des cultures de pommes de terre s'établissait à peu près au chiffre de 1938, soit environ 425.000 hectares.

L'Italie s'efforce aussi d'étendre ses cultures de betteraves sucrières et de produits oléagineux. La superficie des champs de betteraves, qui était en moyenne de 94.000 hectares de 1932 à 1936, est passée à 136.000 hectares en 1938. La production passe de la moyenne de 24,4 millions de quintaux à 32,5 millions de quintaux. Les emblavements de lin cultivé pour la graine passent de 5.000 Ha. à 11.000 Ha. et la production de 27.000 quintaux à 67.000 quintaux. Des efforts tout aussi considérables sont déployés pour relever les stocks de fibres textiles indigènes. Les cultures de lin (filasse) passent de 4.000 Ha. à 7.000 Ha., celles de coton de 34.000 Ha. à 37.000 Ha. et celles de chanvre de 63.000 Ha. à 91.000 Ha.

Cependant, les besoins du pays en fibres, en produits oléagineux et en sucre sont encore loin d'être satisfaits entièrement par les produits nationaux. Le terrain et le climat ne se prêtent pas toujours à ces cultures et dans tous les cas où la production n'est pas normalement excédentaire, le pays se trouve à la merci d'une mauvaise récolte. Ce fut le cas l'an dernier, pour la production d'huile d'olive qui, estimée provisoirement à 1,7 million de quintaux, contre 2,7 millions de quintaux en 1937, est retombée en des-

sous de la moyenne de 1932-36, soit 1,9 million de quintaux.

Actuellement, les produits alimentaires du sol italien sont encore très déficitaires dans certains secteurs. L'on continue donc à importer de grandes quantités de froment, de maïs, de seigle, d'avoine, d'orge, de féveroles, de légumineuses, d'olives et d'huile d'olive. Par contre, l'Italie peut se permettre d'exporter du riz, des pommes de terre primeurs, des fruits frais, des fruits secs et du vin. Les produits animaux sont, au contraire, insuffisants. La mise à jour, en mars 1936, du recensement du bétail de 1930 a fait ressortir un nombre de 7,2 millions de bovins, 3,2 millions de porcs, 12,1 millions de chèvres et moutons et environ 2 millions de chevaux. Il résulte de l'examen des moyennes d'importation et d'exportation de 1931 à 1936, que l'Italie a dû importer annuellement pendant toute cette période 96.000 têtes de bétail bovin, 380.000 quintaux de viande fraîche ou congelée, 105.000 quintaux de volailles, 56.000 quintaux de graisse animale, 115.000 quintaux d'œufs et 14.000 quintaux de beurre. Les importations de viandes de toutes espèces couvrent plus de 1/10 des besoins du pays.

L'intervention de l'Etat dans le but d'assurer à l'Italie la plus grande autonomie possible en matière alimentaire comporte surtout l'intensification de la production de céréales et de fourrage. La « bataille du blé » commencée en 1929 a eu pour résultat d'augmenter le rendement moyen à l'hectare sans augmenter la superficie cultivée, de façon à ne pas entraver l'extension d'autres cultures indispensables. Les résultats de cette campagne ont été obtenus grâce à la mise en œuvre de toute une série de mesures : les unes procurent aux agriculteurs les moyens de s'acheter l'outillage, les autres répandent dans les campagnes les meilleures méthodes de production ; d'autres servent à intensifier le travail en stimulant l'émulation ; d'autres enfin, sont destinées à soutenir les prix. Parmi les moyens les plus fructueux, il convient de signaler l'amélioration de l'enseignement agricole, spécialement grâce à l'établissement d'inspectoriats provinciaux d'agriculture. Les directives techniques s'inspirent des résultats obtenus dans de très nombreuses stations expérimentales.

Un des facteurs qui ont le plus contribué à l'amélioration de la situation agricole, est le développement du programme de bonification intégrale, compris non seulement dans le sens d'une amélioration des terres non cultivées ou incultes ou de l'assèchement des marais, mais comme une œuvre sociale complète destinée à créer de nouvelles sources de richesses et en particulier à rappeler les ouvriers à la terre. A ce travail d'amélioration qui comporte l'irrigation, l'approvisionnement en eau potable, les constructions rurales, le tracé des routes, l'Etat concourt par un système coûteux de subsides.

Les interventions de plus en plus importantes de l'Etat en matière agricole ont développé fortement l'organisation administrative. De nouveaux services sont nés au gré des circonstances. Ils ont été groupés peu à peu d'une façon logique. Ceux qui s'occupent de l'économie forestière ont été confiés à la milice nationale forestière; ceux de la bonification intégrale, dispersés pendant longtemps dans différents départements, sont actuellement adjoints au Ministère de l'Agriculture.

Grâce à quoi, les résultats s'améliorent d'année en année. Le rendement à l'hectare a augmenté pour la plupart des produits depuis 1931 dans des proportions considérables. Pour l'année 1938, ils se comparent comme suit à ceux de 1931 (*en quintaux*) : froment, 16,1, contre 13,8; seigle, 13,8, contre 13,5; orge, 12,6, contre 11,1; avoine, 14,5, contre 12,3; riz, 51, contre 45,5; maïs d'été, 20,2, contre 14,1; pommes de terre de saison, 74, contre 47,6; betteraves sucrières, 299, contre 216.

Quant à mesurer l'effort financier fourni pour obtenir ces résultats, il est impossible de s'en faire une idée à l'heure actuelle. L'on sait cependant qu'il est considérable et qu'il n'est pas de secteur où il ne soit devenu nécessaire. Pour soutenir notamment les cotations de céréales, les caisses d'épargne et les instituts autorisés à pratiquer l'exercice du crédit sont invités à fournir aux agriculteurs des crédits sous forme de prêts sur gage à intérêt réduit, et à les répartir de façon à éviter les ventes forcées dans les périodes suivant immédiatement la récolte qui ont généralement pour conséquence de faire baisser les prix d'une façon injustifiée.

\* \* \*

Dans l'industrie, les effets progressifs de la politique d'autarcie ne sont pas moins sensibles. Pendant le dernier trimestre de 1938, l'on relève dans la plupart des secteurs industriels, des symptômes d'intensification de la production qui permettent de considérer comme terminé le ralentissement de l'activité survenu pendant l'été de 1938. Il y a eu une nette reprise du rythme de la production dans presque toutes les industries, surtout en ce qui concerne les matières premières dont l'Italie cherche à réduire l'achat à l'étranger.

L'intensité de cette reprise peut être mesurée en particulier à l'évolution de l'indice général de la production industrielle qui, descendu à 80,7 en août, est remonté jusqu'à 108,4 en septembre, 114,2 en octobre et 115,9 en novembre,

Voici comment se comparent les indices relatifs à la production de matières premières en novembre 1938 par rapport aux moyennes mensuelles de 1937 et 1936 : minerai de fer, 153, 165,8, 143,2; minerai de manganèse, 503,1, 359,1, 261,9; minerai de plomb, 163,5, 145,2, 124,4; minerai de zinc, 152,7, 126,5, 109,1; minerai d'antimoine, 380,1, 131,5, 111; pyrite, 111,1, 109,9, 104,5; charbon, 254,2, 218,5, 178,5; huiles minérales, 509,6, 254,2, 105,7. Les indices relatifs à la production électrique sont respectivement de 166,4, 163 et 147.

Dans l'industrie textile, qui pendant l'été avait enregistré un recul très sensible, le relèvement a été très intense. L'indice de la production, qui atteignait 45,7 en septembre, s'est établi à 94,8 en novembre. L'indice relatif à l'industrie mécanique, qui n'avait pas subi de diminution remarquable, est passé de 131 en août à 131,7 en novembre. Celui de l'industrie du papier enregistre un progrès très sensible en passant de 125,8 à 147,6. La même remarque peut être faite pour l'industrie chimique dont l'indice est passé de 114,9 à 136,8 et aussi, mais dans une moindre mesure, pour l'industrie extractive dont les chiffres s'établissent à 136,4 et 137,8. L'indice de la construction immobilière, contrairement à l'évolution normale, a enregistré une augmentation, même pendant la période de recul général. L'indice atteignait en août 95 et en novembre 98,4.

Il ressort de ces chiffres que l'action de l'Etat en vue de réaliser son indépendance économique a porté des fruits en valorisant les ressources minérales de l'Italie, en favorisant la recherche et la mise à fruit des gisements charbonniers et métallifères, en promouvant la fabrication de carburants synthétiques et l'utilisation de produits ou de résidus agricoles pour la production d'alcool carburant et en encourageant la production et l'emploi des fibres naturelles et artificielles italiennes.

Il ne convient pas, dans ce bref aperçu, de passer en revue les différentes mesures prises pour réaliser cette politique. Seul, l'examen des résultats importe. Pour éloignés qu'ils soient encore du but poursuivi, ils ne sont pas à sous-estimer. Les chiffres suivants le prouvent.

De 1933 à 1938, la production annuelle de charbon a passé de 266.000 tonnes à 789.000 tonnes; celle de lignite de 383.000 tonnes à 1.222.000 tonnes; celle d'antracite de 67.000 tonnes à 85.000 tonnes.

La production de fonte brute passe de 517.000 tonnes à 862.000 tonnes; celle d'acier brut de 1.783.000 tonnes à 2.322.000 tonnes; celle d'acier laminé de 1.511.000 t. à 1.709.000 tonnes. La production de plomb, zinc, aluminium, cuivre, mercure et antimoine a augmenté dans des proportions notables : entre les mêmes dates, elle passe respectivement de 24.000 tonnes à 43.000 t.,

de 23.000 tonnes à 33.000 tonnes, de 12.000 tonnes à 25.000 tonnes, de 120 tonnes à 2.933 tonnes, de 616 tonnes à 2.300 tonnes, de 276 tonnes à 307 tonnes. Depuis 1937, l'Italie produit de l'étain et du magnésium, dont la production a passé en deux ans de 766 tonnes à 2.750 tonnes et de 659 tonnes à 1.016 tonnes.

L'Italie s'efforce, comme on le voit, d'accroître la production de métaux non ferreux indigènes dont les multiples applications compensent partiellement le manque de ressources en fer. Récemment encore, le groupe Montecatini a construit une usine produisant assez de magnésium pour couvrir la demande italienne. L'Italie possède des gisements de bauxite qu'elle exploite intensivement, car l'aluminium remplace dans de nombreux cas le cuivre, le zinc, le nickel, l'étain et le plomb. Le Gouvernement a élaboré un plan tendant à porter la production d'aluminium à 400.000 tonnes par an. De 1934 à 1938, la production a progressé de 128.000 tonnes à 257.000 tonnes. L'importation n'atteint que 5.000 tonnes. Signalons à cet égard que, par une loi du 16 juin 1938, l'importation et la consommation de cuivre, étain, nickel, chrome et cobalt peut être interdite dans tous les cas où l'emploi de ces métaux peut être remplacé par des produits indigènes. Cette loi est une arme très efficace pour adapter l'organisation industrielle aux besoins de l'autarcie.

Non moins intéressantes sont les tentatives faites en matière de combustibles liquides. Les ressources de l'Italie en pétrole sont extrêmement réduites et malgré tous les efforts, la production de pétrole brut va en diminution : de 26.000 tonnes en 1933, elle est retombée à 13.000 tonnes en 1938. Par contre, les produits pétrolifères provenant de la distillation de la houille augmentent dans de fortes proportions ; entre ces mêmes années, il a été produit 402.000 tonnes de benzine contre 163.000 tonnes ; 145.000 tonnes de pétrole de raffinage contre 42.000 tonnes ; 247.000 t. de gasoil contre 22.000 tonnes ; 75.000 tonnes d'huiles lubrifiantes et diverses contre 25.000 tonnes ; 439.000 tonnes d'huiles résiduelles combustibles contre 138.000 tonnes ; 3.406 tonnes de paraffine contre 775 tonnes ; 77.000 tonnes de goudron contre 13.000 t. et 35.000 tonnes de coke contre 34.000 tonnes. La production d'huiles légères provenant de la distillation du charbon progresse de 12.000 tonnes à 20.000 tonnes.

\* \* \*

En 1937, la balance commerciale de l'Italie s'est clôturée par un déficit de plus de 3 milliards de liras, qui n'a pu être couvert sans cessions d'or importantes par la Banque d'Italie. Pour ce motif, le Gouvernement s'est proposé de restreindre les importations en 1938 et, en même temps, d'accroître autant que pos-

sible les exportations. Au vrai, ce n'est là qu'une question d'intensité, car la politique commerciale de l'Italie n'a pas subi de transformations fondamentales depuis que ses principes furent posés en 1930. Malgré les efforts incessants déployés pour équilibrer la balance, les résultats n'ont pas donné satisfaction immédiatement. Au mois de novembre, le Gouvernement a décidé de renforcer les mesures nécessaires pour réduire l'excédent des importations. Il ne s'agit pas seulement de diminuer les achats de produits qui restent jusqu'à ce moment tout à fait indispensables pour l'achèvement du programme autarcique, mais surtout d'une augmentation des exportations. En effet, l'on attend de l'industrialisation croissante et des progrès agricoles, la possibilité d'augmenter les ventes à l'étranger.

Le déficit de la balance commerciale (y compris les transactions avec les possessions italiennes en Afrique et ailleurs) a été ramené de 3.508 millions de liras en 1937 à 744 millions de liras en 1938. Si l'on ne tient pas compte des possessions italiennes, le déficit, qui était de 5.739 millions en 1937, s'est réduit à 2.958 millions l'année dernière. Les importations ont été réduites de 13,4 milliards à 10,9 milliards de liras, tandis que les exportations se sont relevées de 7,8 milliards à 7,9 milliards.

La caractéristique de l'évolution du commerce extérieur en 1938 est la contraction des importations de matières alimentaires. Grâce aux récoltes excédentaires de 1937 et de 1938, et au manque de fourrage qui a nécessité l'abatage d'une partie du bétail, l'importation de matières alimentaires a pu être réduite fortement.

En outre, la baisse des matières premières sur les marchés mondiaux a permis à l'Italie de s'approvisionner plus largement au dehors qu'il n'eût été possible sinon. En novembre 1938, l'indice des prix de gros atteignait 52,9 contre 62,3 en novembre 1937 ; celui des prix à l'importation pour les produits manufacturés est même descendu dans une plus forte proportion de 81,7 à 68,4.

Dans l'ensemble des importations, l'on distingue certains changements nécessités par la réalisation du programme autarcique. Certaines rubriques ont été amplifiées au détriment des autres. Les métaux et les huiles minérales prennent une proportion de plus en plus grande, au détriment des produits textiles, des peaux et du bois. Les achats de caoutchouc, qui sont d'une importance primordiale pour les industries de guerre, sont restés à niveau. Sur la base 1934 = 100, les importations de fer brut, qui étaient descendues à l'indice 75 en 1937, ont atteint 89 l'année suivante. Pour les achats de demi-produits, les indices s'établissent respectivement à 115 et 131 ; pour les machines, à 99 et 125 ; pour l'huile brute, à 170 et 192.

Par contre, les chiffres relatifs à l'huile raffinée descendent de 107 à 47, ceux du coton de 89 à 84, ceux de la laine de 63 à 52.

L'augmentation de la valeur des exportations de produits alimentaires est attribuable en grande partie à la situation des prix favorisée par les mauvaises récoltes dans d'autres pays. Peu de produits témoignent d'une amélioration quantitative des ventes, sauf le fromage, les fruits, le tabac. Les produits textiles, surtout le coton, décroissent en valeur et en quantité.

Bien que le déficit de la balance commerciale ait pu être comprimé, les soucis qu'inspire le rétablissement de l'équilibre de la balance commerciale ne sont pas diminués. Il est évident que si l'expansion industrielle et agricole de l'Italie devait à un moment donné et pour une raison quelconque subir un arrêt ou être entravée, l'on ne parviendrait que malaisément à réduire encore plus les achats faits à l'étranger. Plus on avance dans cette voie, et plus il appert que le développement des exportations est en rapport direct avec celui des importations.

La décision prise en Italie de concentrer l'activité des importateurs de certains produits comme le café, le bois, les poissons salés dans de grandes compagnies commerciales en est un indice évident. L'activité de ces compagnies créées sous les auspices de la Confédération nationale fasciste des commerçants est coordonnée avec la politique des exportations, en ce sens que la distribution de permis d'importation pour ces produits sera faite en proportion des marchandises italiennes que ces compagnies pourraient vendre à l'étranger. L'on espère pousser ainsi à la multiplication des efforts pour rechercher de nouveaux articles italiens susceptibles d'être vendus au dehors ou d'autres marchés qui pourraient s'intéresser aux produits italiens.

La question des nouveaux débouchés revêt une importance considérable en ce moment, car les échanges avec l'Allemagne, qui est de loin le plus gros client de l'Italie, lui laissent toujours un solde défavorable, et pour des raisons d'ordre politique aussi bien qu'économique, cet état de choses ne peut être modifié notablement. En 1937, ce solde s'établissait aux environs de 1,5 milliard de liras. En 1938, le déficit a pu être réduit à environ 1 milliard de liras.

Après l'Allemagne viennent les Etats-Unis qui, en 1938, ont acheté en Italie des marchandises pour une valeur de 696 millions de liras alors qu'ils lui en ont vendu pour 1.204 millions.

La Grande-Bretagne est parvenue à porter les ventes de ses produits en Italie à 620 millions de liras contre 478 en 1937. La valeur des exportations italiennes en Grande-Bretagne est tombée de 595 millions à 523 millions.

Actuellement, environ 25 p. c. des ventes italiennes à l'étranger se font en Allemagne et aux Etats-Unis. Il n'est nullement étonnant que la péninsule attache à ses relations économiques avec le Reich et l'Amérique du Nord une importance toute spéciale.

En ce qui concerne particulièrement l'Allemagne, l'Italie essaie de développer les industries qui sont capables de lui fournir des produits manufacturés qu'elle importait jusqu'à ce jour en grandes quantités du Reich. Naturellement, le Gouvernement italien, tenant compte des relations qui existent entre les deux pays, s'applique à trouver d'autres articles d'échange. Cela est d'autant plus facile en ce moment que, par l'annexion de l'Autriche et des pays sudètes, le Reich a désormais à sa disposition les bois autrichiens et les métaux des pays sudètes.

Dans l'ensemble du commerce extérieur italien, les pays méditerranéens n'occupent que 14 à 15 p. c. Ce pourcentage est relativement réduit, ce qui se comprend étant donné que le bassin méditerranéen présente une certaine unité économique et que ses produits et ses méthodes de production sont assez uniformes. Comme on le sait, cette région est pauvre en matières premières industrielles, surtout en métaux, ce qui a toujours forcé ces pays à vivre plus ou moins sur leurs ressources propres.

L'Italie suit actuellement avec beaucoup d'intérêt les efforts faits pour développer ses exportations vers l'Amérique latine, vers les pays scandinaves, l'Afrique du Sud et l'Australie.

Elle a créé une société de commerce italo-brésilienne, après quoi l'on a envisagé la création d'une compagnie italo-mexicaine. D'importantes négociations sont en cours entre le Brésil, l'Uruguay, l'Argentine et l'industrie italienne de constructions navales, pour la construction en Italie de tonnages marchands en paiement des marchandises sud-américaines.

Des pourparlers sont également engagés avec les organisations du monopole des vins dans les pays scandinaves pour les convaincre d'accepter des vins italiens en paiement des produits scandinaves.

Des efforts sont aussi tentés pour conclure un traité de commerce italo-sud-africain identique au traité de commerce conclu entre l'Allemagne et l'Union de l'Afrique du Sud.

Cette activité incessante a produit des résultats certains. Quant à savoir à quel rythme leur progression continuera, il est normal, étant donné les circonstances, que ce sera en ralentissant. Aussi longtemps que l'évolution économique générale ne reprendra pas vigueur, les efforts de l'Italie rencontreront une grande inertie à l'étranger. Les avantages de change sont presque complètement disparus. En outre, au fur et à mesure que la dette commerciale de la période des sanctions se résorbe, l'intérêt montré par certains pays créanciers pour les produits italiens semble diminuer.



**LA SITUATION INDUSTRIELLE  
ET COMMERCIALE DE LA SUISSE.**

Dans le courant de l'année 1938, un léger retournement de la conjoncture s'est produit, mettant fin à l'essor dont l'activité industrielle et commerciale suisse avait fait preuve depuis l'année 1936. Les effets du mouvement de reprise qui se dessine aux Etats-Unis depuis l'été de l'année écoulée ne se sont guère fait sentir en Suisse, malgré son étroite dépendance du marché international.

La situation économique intérieure en général a été défavorablement influencée par divers facteurs d'ordre extérieur, notamment l'instabilité politique et les modifications territoriales des pays voisins, l'abandon progressif des principes du libre-échange par de nombreux pays, la dépréciation du franc français et la faiblesse de la livre sterling.

L'examen de l'indice officiel des *prix de gros* révèle une tendance baissière presque continue, quoique relativement peu accusée, depuis le printemps de l'année 1937. Ainsi que le montre le tableau ci-après, l'indice actuel se maintient à peu près étale au niveau de fin 1936, après la dépréciation corrective du franc suisse.

TABLEAU I.

**Indices officiels suisses des prix de gros.**

Base : Juillet 1914 = 100.

MOIS	1935	1936	1937	1938	1939
Janvier .....	88	91	108	110	106
Février .....	88	91	111	109	
Mars .....	86	91	113	108	
Avril .....	87	92	113	108	
Mai .....	88	92	113	107	
Juin .....	89	92	112	107	
Juillet .....	90	93	112	106	
Août .....	91	93	111	105	
Septembre .....	92	97	110	105	
Octobre .....	93	103	111	106	
Novembre .....	93	105	110	106	
Décembre .....	92	107	110	106	
Moyen. annuelle	90	96	111	107	

Il n'est pas sans intérêt de rappeler ici qu'à la suite de la dévaluation du franc suisse et de la hausse des prix mondiaux, les prix de gros avaient subi une hausse importante qui atteignit son maximum en mars 1937. Depuis lors, l'orientation à la baisse est prépondérante, mais elle est provoquée uniquement par l'évolution du marché mondial, la baisse n'ayant affecté que les marchandises importées qui, d'ailleurs, représentent plus de la moitié des valeurs prises en considération pour le calcul de l'indice.

Cette évolution divergente entre les prix des marchandises importées et ceux des marchandises indigènes est particulièrement intéressante. Les prix de ces deux groupes de marchandises, dont l'écart était de 35 p. c. en août 1936 et qui se sont rapprochés du

jour de la dévaluation au mois de mars 1937, s'éloignent de nouveau, de sorte que l'indice des marchandises d'origine suisse est, à la fin de l'année 1938, de 21 p. c. supérieur à celui des marchandises d'origine étrangère qui englobe surtout des matières premières et des denrées alimentaires de première nécessité.

Les *prix de détail* et le *coût de la vie* ne suivent pas l'évolution des prix de gros et font preuve d'une grande stabilité. Ainsi, l'indice du coût de la vie pour janvier 1939 s'établit au niveau de celui d'avril 1937.

Depuis cette date, il a oscillé entre 136 et 138.

TABLEAU II.

**Indices officiels suisses du coût de la vie.**

Base : Juillet 1914 = 100.

MOIS	1935	1936	1937	1938	1939
Janvier .....	128	130	133	138	137
Février .....	127	130	136	137	
Mars .....	127	130	136	137	
Avril .....	127	130	137	136	
Mai .....	126	130	136	136	
Juin .....	127	130	137	137	
Juillet .....	128	130	137	137	
Août .....	129	130	137	136	
Septembre .....	129	130	137	137	
Octobre .....	129	132	138	137	
Novembre .....	130	132	138	137	
Décembre .....	130	132	138	137	
Moyen. annuelle	128	130	137	137	

Le tableau ci-dessus indique la marche suivie de mois en mois par l'indice du coût de la vie — englobant les dépenses relatives à l'alimentation, à l'habillement et au logement — depuis l'année 1935.

D'un minimum de 126 en mai 1935, l'indice monte légèrement jusque 130 en novembre pour se maintenir invariablement à ce niveau jusqu'à la dévaluation du franc, qui provoque un nouveau mouvement à la hausse jusque 137 en avril de l'année suivante, niveau qui a été maintenu jusqu'à l'heure actuelle. La décomposition de l'indice révèle une stabilité dans tous les groupes constitutifs; seuls les frais d'habillement semblent s'orienter encore vers la baisse, tandis que le coût du chauffage et de l'éclairage fait preuve d'une stabilité remarquable, s'inscrivant invariablement au coefficient 116 pour toute l'année 1938. L'indice spécial à l'alimentation a suivi en général les variations saisonnières normales, oscillant entre 128,4 et 130,4. Pour toute l'année 1938, le niveau moyen s'établit à 129,6, soit 0,1 au-dessus de celui de l'année précédente.

L'évolution des prix intérieurs ainsi que l'incertitude quant à la valeur de certaines monnaies pèsent de plus en plus sur la capacité concurrentielle des industries exportatrices suisses sur les marchés étrangers. Dans l'ensemble, la diminution du *commerce extérieur* pour l'année 1938 est de l'ordre de 170 mil-

lions de francs. Ce sont surtout les importations qui sont en recul. Il n'est cependant pas sans intérêt de noter que l'excédent d'exportation est revenu de 521 millions en 1937 à 290 millions en 1938, soit le chiffre le plus bas qui ait été enregistré depuis l'année 1922.

En quantité, les importations reviennent de 7.860.000 tonnes en 1937 à 7.380.000 tonnes en 1938, soit une diminution de 6,1 p. c. et les exportations diminuent de 696.000 à 612.000 tonnes, soit de 12,1 p. c. En valeur, les importations se sont élevées à 1.608 millions de francs, contre 1.320 millions, alors qu'en 1937 ces chiffres étaient respectivement de 1.800 et 1.284 millions.

TABLEAU III.

**Commerce extérieur**  
(en millions de francs).

ANNÉE	IMPORTATIONS			EXPORTATIONS		
	Denrées alimentaires.	Matières premières	Produits finis	Denrées alimentaires.	Matières premières	Produits finis
1935	327,6	416,8	538,8	60,6	93,8	667,6
1936	354,9	405,4	506,0	60,7	65,4	755,5
1937	484,6	669,1	653,5	75,1	108,8	1.102,2
1938	445,9	570,0	591,0	79,2	85,8	1.151,6

Ainsi que l'indique le tableau ci-dessus, la diminution se répartit inégalement sur les produits finis (9,1 p. c.), les matières premières (14,3 p. c.) et les denrées alimentaires et fourrages (7,5 p. c.). On constate un accroissement des exportations de machines qui ont atteint 236 millions contre 188 millions en 1937 et des ventes satisfaisantes de l'industrie horlogère dont les exportations se chiffrent à 241 millions contre 239 millions en 1937. Le mouvement de recul, cependant, est presque général et s'explique pour une grande part par l'évolution des prix sur les marchés mondiaux.

L'Allemagne reste toujours le principal fournisseur et le premier client de la Suisse, puis viennent la France, l'Italie et la Grande-Bretagne. L'importation en Suisse de marchandises en provenance de ces divers pays a quelque peu diminué, exception faite pour l'Italie, pour laquelle les chiffres de 1938 s'inscrivent exactement au même niveau qu'en 1937, soit 117 millions.

Les exportations ont également diminué, sauf vers l'Allemagne et la Grande-Bretagne. Pour ces derniers pays, les chiffres pour 1937 et 1938 atteignent respectivement 144 et 148 millions, et placent l'Angleterre au second rang — après l'Allemagne — comme client de la Suisse.

TABLEAU IV.

**Commerce de la Suisse avec les principaux pays**  
(en millions de francs suisses).

DATES	Alle-magne		Autriche		France		Italie		Grande-Bretagne	
	Importation	Exportation	Importation	Exportation	Importation	Exportation	Importation	Exportation	Importation	Exportation
1935.....	338	170	29,0	22,0	208	121	91	73	76	78
1936.....	314	171	27,0	25,0	187	115	83	62	77	98
1937.....	403	200	44,0	38,0	245	140	117	102	113	144
1938.....	373	206	33,0	31,0	229	121	117	91	95	148
1938 Janvier.....	27	14	3,5	2,7	16	10	8	8	7	10
Février.....	30	16	4,1	2,9	15	10	9	8	8	11
Mars.....	31	18	4,1	3,1	19	11	9	7	8	13
Avril.....	28	16	2,8	2,4	18	10	8	8	8	12
Mai.....	30	17	3,1	2,4	18	10	9	8	9	12
Juin.....	31	16	3,2	2,7	19	9	10	7	8	10
Juillet.....	31	17	2,4	1,8	18	9	11	8	8	9
Août.....	31	17	2,3	2,4	18	8	9	6	7	11
Septembre.....	34	17	2,0	1,9	21	9	9	6	9	16
Octobre.....	34	18	2,0	2,8	24	11	13	10	8	17
Novembre.....	31	18	1,8	2,4	22	11	9	8	8	14
Décembre.....	34	22	2,0	3,2	23	12	12	8	8	12
1939 Janvier.....	30	17	1,5	2,7	19	11	8	7	8	13

Les données statistiques ci-dessus relatives à l'Autriche indiquent qu'immédiatement après l'Anschluss en mars 1938, les importations en provenance de l'Autriche ont commencé à fléchir progressivement, de telle sorte qu'en janvier 1939 le chiffre n'atteint plus la moitié de ce qu'il était pendant le mois correspondant de l'année écoulée; les exportations, par contre, restent inchangées à 2,7 pour les mêmes mois. En ce qui concerne les répercussions de l'annexion des contrées sudètes à l'Allemagne, il n'est pas possible à l'heure actuelle d'en dégager les conséquences pour le trafic entre la Suisse et la Tchécoslovaquie. Pour les mois de septembre 1938 à janvier 1939, la valeur des importations de marchandises tchécoslovaques en Suisse était respectivement de 5,3, 3,3, 1,5, 4,1 et 2,8 millions, et les exportations de 2,6, 1,6, 3,3, 6,6, 3,1 pendant les mêmes mois.

Les modifications territoriales des pays voisins de la Suisse ont eu pour effet de détourner une partie du transit par territoire suisse au profit de la ligne du Brenner, sur la frontière germano-italienne.

Il convient d'attirer tout spécialement l'attention sur le fait que le recul des importations limite les exportations vers les pays à *clearing*, afin de permettre leur règlement par compensation. Une commission d'enquête, composée d'experts en matière de législation économique, avait déjà attiré l'attention sur ces répercussions dès l'année 1937.

Le fait que 40 p. c. des importations et 30 p. c. des exportations environ intéressent des pays avec lesquels la Suisse a conclu des traités de compensation ou des accords de *clearing*, montre à suffisance le rôle capital que ce mode de règlement joue dans son économie extérieure.

L'accord germano-suisse prenant fin le 30 juin 1938 a été prorogé d'une année, sans modifications dans ses lignes essentielles ni dans ses modalités techniques. Il est applicable dorénavant au territoire de l'ancien Etat fédéral autrichien.

En ce qui concerne le régime des paiements avec l'Autriche, un règlement définitif est intervenu pour le transfert des revenus des capitaux et pour les paiements relatifs au tourisme, tandis qu'un régime provisoire de *clearing* autonome a été institué pour les échanges commerciaux. L'incorporation définitive de la province autrichienne dans le territoire douanier allemand entraînant la disparition du traité de commerce austro-suisse, celui-ci a été remplacé par l'arrangement du 2 décembre 1938, prorogeant le régime provisoire relatif aux échanges commerciaux jusqu'au 30 juin 1939.

Une des principales sources de revenus pour la Suisse, le *tourisme*, a souffert non seulement des conditions atmosphériques moins favorables pendant l'été de l'année écoulée, mais aussi des grands événements politiques importants au printemps et en automne qui eurent pour effet de retarder l'ouverture et de hâter la clôture de la saison.

La saison touristique de l'année 1938 a été caractérisée par une diminution du nombre des hôtes étrangers, diminution qui est de l'ordre de 10 p. c. aux arrivées et de 5 p. c. pour les nuitées. Pendant la saison d'été, le nombre des arrivées fut de 116.000 et celui des nuitées de près de 300.000 inférieurs aux chiffres correspondants de l'année précédente. Comme cependant le nombre total des hôtes descendus dans les hôtels suisses n'est que de fort peu inférieur à celui de l'année 1937, il est permis de conclure que la population suisse est restée dans le pays dans une plus forte proportion que d'habitude. Pendant les mois de juin à septembre, le nombre des nuitées n'a diminué d'ailleurs que de 22.031 sur un total de 8.275.201. Voici les chiffres comparés du mouvement du tourisme, pendant les étés des années 1937 et 1938.

TABLEAU V.

**Mouvement du tourisme,  
par mois, pendant les étés 1937 et 1938.**

	HÔTES SUISSES		HÔTES ÉTRANGERS		TOTAL	
	1937	1938	1937	1938	1937	1938
<i>Arrivées</i>						
Juin .....	168.999	213.236	146.806	138.577	315.805	351.863
Juillet .....	285.716	306.225	303.942	268.764	268.764	574.989
Août .....	271.042	285.464	410.190	354.940	681.232	640.404
Septembre .....	192.292	202.130	163.101	145.480	355.393	347.610
Total .....	918.049	1.007.105	1.024.039	907.761	1.942.088	1.914.866
<i>Nuitées</i>						
Juin .....	647.381	707.905	621.256	615.566	1.268.637	1.323.471
Juillet .....	1.304.257	1.413.942	1.173.618	1.072.392	2.477.875	2.486.334
Août .....	1.407.387	1.490.246	1.735.788	1.559.403	3.143.175	3.049.649
Septembre .....	719.517	742.188	688.028	673.559	1.407.545	1.415.747
Total .....	4.078.542	4.354.281	4.218.690	3.920.920	8.297.232	8.275.201

Outre les facteurs politiques défavorables cités plus haut, la nouvelle dévaluation du franc français et la situation économique peu encourageante d'un grand nombre de pays ont déterminé une diminution de la clientèle étrangère. C'est ce qui explique l'extrême rareté des touristes français. Le recul des hôtes venant d'outre-Atlantique semble devoir être attribué essentiellement à l'incertitude de la situation politique sur le continent européen. Si l'affluence des Français et des Américains a fortement diminué, on constate cependant que les touristes anglais, hollandais et belges sont restés fidèles à la Suisse. Pendant l'été de l'année écoulée, on a même enregistré un nombre supérieur de ceux-ci par rapport à la période correspondante de l'année 1937.

Convaincu de l'importance économique et politique considérable de la réintégration des chômeurs dans le cadre de l'économie active, le Gouvernement fédéral envisage une série de mesures propres à remédier au chômage, dans le domaine de l'exportation, du tourisme et de l'économie intérieure. Jusqu'ici cependant, les mesures n'ont pas été prises en fonction d'un plan coordonné préalablement établi, elles sont restées fragmentaires. Citons notamment la restriction de l'importation des produits du sol, pour venir en aide aux agriculteurs, les subsides accordés à l'exportation, principalement dans l'industrie textile, la campagne intensive pour favoriser le tourisme.

Afin d'encourager les efforts entrepris en vue d'une meilleure répartition du travail disponible, le Gouvernement de la Confédération a dirigé sa politique du chômage dans la voie de l'éducation et de la réadaptation professionnelles. Indépendamment des facilités accordées pour la formation professionnelle de certains chômeurs au moyen de cours et d'autres institutions d'enseignement, le Gouvernement subventionne le réapprentissage du métier exercé précédemment et encourage la translation des chômeurs dans les professions où une pénurie de main-d'œuvre est constatée. Ajoutons que les écoles de réadaptation professionnelle disposent des machines les plus modernes; ceux qui ont suivi de tels cours peuvent être placés immédiatement dans l'industrie.

Le Gouvernement fédéral va procéder à l'exécution d'un vaste programme de travaux publics, civils et militaires. Les dépenses prévues s'élèvent à un montant total de 415 millions de francs, dont 213 millions pour la défense nationale et 202 millions pour la résorption du chômage. Sur les 213 millions de la défense, 173 millions seront destinés à la construction de nouvelles fortifications et 40 millions à l'acquisition de provisions jugées indispensables. Les 202 millions destinés à la résorption du chômage se répartissent comme suit: 90 millions seront appliqués à différents travaux dans les cantons, 37 millions à des travaux pour l'Etat, 35 millions aux routes alpines et 20 millions au profit de l'industrie, des arts et du tourisme. Ajoutons que

tous les travaux publics seront exécutés par des entrepreneurs privés, avec l'obligation d'embaucher les ouvriers dans les localités mêmes où les travaux sont exécutés, et ceci par l'entremise des bourses du travail.

Par ailleurs, des subsides s'élevant à 50 p. c. sont attribués aux professions libérales et aux recherches scientifiques.

Les sommes nécessaires au financement des travaux de défense nationale seront rassemblées au moyen d'un emprunt dont les intérêts et l'amortissement proviendront d'un impôt sur les fortunes et les revenus. Le reste du programme sera couvert par un emprunt dont les intérêts et l'amortissement seront payés en recourant à un nouvel impôt de 2 p. m. à 5 p. c. du chiffre d'affaires des grands magasins, des magasins à prix unique et des magasins à succursales multiples.

Les mesures prises jusqu'ici semblent avoir exercé déjà une influence favorable sur l'évolution du chômage. En effet, les statistiques des demandes d'emploi se comparent avantageusement avec celles de l'année dernière. A une année de distance, la moyenne annuelle du nombre des chômeurs est tombée de 71.130 à 65.583, soit une diminution de 7,8 p. c. environ (1).

TABLEAU VI.

Marché de l'emploi.

FIN DE MOIS	DEMANDES D'EMPLOI					
	1934	1935	1936	1937	1938	1939
Janvier .....	99.147	110.283	124.008	110.754	95.722	85.377
Février .....	91.233	102.910	119.795	105.736	93.103	
Mars .....	70.109	82.214	98.362	89.346	66.631	
Avril .....	54.210	72.444	89.370	70.793	60.370	
Mai .....	44.087	65.908	80.004	57.973	56.108	
Juin .....	46.936	59.678	75.127	50.830	48.658	
Juillet .....	49.198	63.497	78.948	49.244	49.703	
Août .....	52.147	66.656	79.281	51.892	49.606	
Septembre .....	51.387	69.123	82.962	51.876	49.610	
Octobre .....	59.621	82.386	86.866	56.804	57.405	
Novembre .....	76.009	95.740	96.541	71.002	68.827	
Décembre .....	91.196	118.775	104.842	87.311	91.257	
Moyenne annuelle.	65.440	82.468	93.009	71.130	65.583	

Une comparaison avec les années précédentes suggère qu'il ne s'agit pas ici d'un mouvement passager. Ainsi, les demandes d'emploi enregistrées aux mois de janvier des années 1936 à 1939 étaient respectivement de 124.008, 110.754, 95.722 et 85.377, ce qui ramène les conditions générales du travail environ au niveau des années 1933 et 1934. Ces résultats sont satisfaisants, surtout si l'on tient compte de l'activité accrue des offices de placement et du développement de l'assurance-chômage, ce qui serait plutôt de nature à influencer les statistiques dans le sens contraire.

(1) Pour apprécier à leur juste valeur les statistiques du marché de l'emploi en Suisse, il faut tenir compte du fait que les chiffres publiés sont ceux du nombre de personnes cherchant un emploi par l'intermédiaire des Offices du travail. Ces statistiques comprennent donc des personnes qui, tout en ayant un emploi, en cherchent un autre.

En 1938, l'amélioration qui s'est manifestée dans la situation du marché du travail a profité surtout aux chômeurs qui se sont déclarés prêts à accepter un emploi hors du lieu de leur domicile. D'une année à l'autre, leur nombre a diminué de 24,5 p. c., alors que le nombre des chômeurs intransférables n'a diminué que de 4 p. c. La proportion des chômeurs « transférables » s'élève actuellement à 16 p. c. du nombre total des chômeurs.

Corrélativement à cette diminution du chômage, on constate une augmentation progressive de l'activité industrielle. Le coefficient d'activité indiquant le jugement porté sur la situation par les chefs d'entreprise (150 = bien; 100 = satisfaisant; 50 = mauvais), qui était resté invariablement à 90 pendant les six premiers mois de l'année écoulée, est passé à 95 au second trimestre pour atteindre la moyenne de 102 pendant les derniers mois. C'est l'industrie chimique qui possède actuellement le plus haut coefficient d'activité (114); viennent ensuite la métallurgie (108), l'industrie des denrées alimentaires (89), l'horlogerie (86), la construction (84) et l'industrie du coton (61).

Le coefficient d'activité de l'année 1938 est de 16,1 inférieur à celui de l'année antérieure.

Les perspectives qui s'offrent au développement de l'industrie se sont améliorées dans les derniers mois. On en trouve notamment le témoignage dans la reprise de l'activité dans certaines industries comme celles du coton et de la laine, de la céramique, du papier et du cuir, des arts graphiques. Dans la plupart des industries précitées, l'amélioration s'est traduite, non seulement par une diminution du travail écourté, mais également par une augmentation du degré d'emploi. Dans le secteur de la construction, l'activité, qui avait fortement augmenté pendant les premiers mois, a singulièrement diminué vers la fin de l'année.

Par ailleurs, le nombre des faillites déclarées et des concordats homologués a nettement diminué par rapport à l'année 1937. Alors que cette année-là on comptait 1.055 faillites et 328 concordats, les chiffres correspondants pour 1938 n'étaient plus que de 832 et 181.

Le ralentissement général des affaires s'est traduit par une diminution relativement importante du trafic ferroviaire. Dans l'ensemble, le tonnage transporté sur les chemins de fer fédéraux a été nettement inférieur à celui de l'année 1937, la baisse atteignant 10,9 p. c. Dans les derniers mois, on constate cependant une légère amélioration; les chiffres pour décembre 1938 et janvier 1939 sont même légèrement supérieurs à ceux des mois correspondants de l'année précédente. En ce qui concerne les recettes, on constate la même diminution, la moyenne mensuelle étant tombée de 15,9 à 14,6 millions d'une année à l'autre.

Le mouvement de recul qui se manifesta depuis le mois de mai et fut particulièrement marqué pendant le troisième trimestre en raison du peu d'étrangers

qui vinrent en Suisse à cette époque, s'est arrêté vers la fin de l'année. Pour l'ensemble de l'année 1938, on note une légère augmentation du nombre des voyageurs, qui passa à 112.199.000 (+ 211.000 ou 0,2 p. c.).

Contrairement aux statistiques du volume des transports, celles relatives aux recettes continuent à diminuer par rapport aux mois correspondants de l'année antérieure. On ne peut affirmer avec certitude que la route ait bénéficié du recul dans le volume du trafic ferroviaire. Le nombre des voitures automobiles mises dans la circulation a, il est vrai, augmenté en moyenne, de 87 unités par mois, mais la tendance semble actuellement s'orienter à nouveau vers une réduction de ce nombre, qui, pour décembre dernier, n'atteignait plus que 561 contre 608 en décembre de l'année 1937.

L'évolution défavorable des prix agricoles, doublée de la forte extension prise par la stomatite aphteuse, n'a pas manqué d'influencer défavorablement la situation de l'industrie agricole.

L'épizootie atteignit sa plus grande extension durant le quatrième trimestre de l'année écoulée. Pour l'année 1938, on compte 11.246 étables atteintes, soit 150.332 pièces de bétail bovin et 95.288 pièces de petit bétail (porcs, moutons, chèvres), ou 8,8 p. c. de l'effectif des porcs, moutons et chèvres.

Dans les régions infectées, la production de lait, qui fournit à elle seule les 35 p. c. des revenus agricoles, tombait jusqu'à 25 p. c. de celle de 1937.

Ce recul fut compensé par les livraisons plus fortes des régions non atteintes, grâce aux conditions atmosphériques particulièrement favorables en automne. De ce fait, les livraisons de lait aux locaux de coulage et aux fromageries ont enregistré en 1938 une augmentation mensuelle moyenne de 4,2 p. c. par

rapport à l'année précédente, occasionnant une surproduction d'un million de quintaux environ.

D'après les calculs faits par le secrétariat de l'Union suisse des paysans, le rendement brut final de l'agriculture en 1938 serait de 1.274 millions de francs contre 1.258 millions en 1937. Cet accroissement provient d'un rendement plus élevé de la production laitière (+ 15 millions de francs) et du bétail, notamment des bovins (+ 12 millions), la fièvre aphteuse ayant déterminé une vente excédentaire. Si cependant le rendement brut final s'est accru, les dépenses et amortissements le sont également en raison de la fièvre aphteuse et du renchérissement de divers engrais et fourrages.

Les fenaisons ont donné des rendements inégaux. Dans l'ensemble, les récoltes sont restées bien en dessous de la moyenne des années précédentes, plus particulièrement en ce qui concerne les fruits et les vins qui eurent à souffrir du gel printanier. En certaines régions, le rendement n'a été que de 20 à 25 p. c. de la récolte moyenne.

La vendange totale du pays est évaluée à 300.000 hectolitres, contre 469.000 hectolitres en 1937 et 498.000 en moyenne pour les années 1931 à 1936, non compris la récolte exceptionnellement abondante de 1935.

Dans le but d'alléger les difficultés de l'industrie agricole et, partant, de l'économie tout entière, des voix se sont élevées dans certains milieux pour passer de la culture herbagère à une culture mixte, notamment en intensifiant la production des céréales qui n'occupent jusqu'ici qu'une place secondaire. Tout en créant des possibilités d'accroissement du revenu des cultivateurs, cette mesure tendrait à alléger le marché de l'emploi.

## INFORMATIONS LÉGALES

Ces informations rappellent les lois et arrêtés ainsi que les avis officiels qui revêtent un intérêt particulier au point de vue de l'économie générale du pays et qui ont fait l'objet d'une publication au *Moniteur* au cours du mois précédant celui de la parution du *Bulletin*.

Seuls les lois et arrêtés les plus importants sont repris in extenso. Une simple mention accompagnée d'une notice explicative est consacrée aux autres textes législatifs.

Afin de faciliter la consultation de ces informations, ces lois et arrêtés sont groupés sous les rubriques suivantes :

- I. Législation économique et sociale générale.
- II. Législation financière publique et privée.
- III. Législation commerciale intérieure.
- IV. Législation commerciale extérieure.
- V. Législation industrielle.
- VI. Législation du travail.
- VII. Législation internationale.

### I. — LEGISLATION ECONOMIQUE ET SOCIALE GENERALE.

Arrêté royal du 20 janvier 1939

déterminant le fonctionnement et les attributions du secrétariat permanent de recrutement (*Moniteur*, 12 février 1939, p. 820).

Arrêté royal du 8 février 1939

portant réorganisation du secrétariat général du Ministère des Finances, et modifiant l'arrêté royal du 2 avril 1925 portant règlement organique des administrations centrales (*Moniteur*, 9 février 1939, p. 771).

### II. — LEGISLATION FINANCIERE PUBLIQUE ET PRIVEE.

Arrêté royal du 20 janvier 1939.

Décharge de l'accise pour l'alcool utilisé à des usages industriels (*Moniteur*, 1<sup>er</sup> février 1939, p. 512).

Pour l'alcool utilisé, après dénaturation, dans les industries reprises au tableau ci-après, décharge des droits est accordée à concurrence du taux indiqué en regard de chacune d'elles :

NATURE DES INDUSTRIES	Taux de la décharge d'accise par hectolitre d'alcool à 50° température 15°
<i>Décharge totale.</i>	
Acétoène .....	} 1.350 francs
Epuration et lavage des huiles brutes .....	
Ether sulfurique .....	
Fulminate de mercure .....	
Papiers et produits photographiques .....	
Poudre sans fumée .....	
Vinaigre .....	
<i>Décharge partielle.</i>	
Parfums .....	100 francs
Forces motrices .....	1.320 —
Autres usages à déterminer par le Ministre des Finances	1.340 —

Les arrêtés royaux des 3 août 1924, 14 avril 1933 et 20 octobre 1934 sont rapportés.

Arrêté royal du 20 janvier 1939

portant modification de l'arrêté royal du 10 décembre 1868 relatif à la comptabilité de l'Etat (*Moniteur*, 3 février 1939, p. 548).

Loi du 1<sup>er</sup> février 1939

relative à l'organisation des crédits pour le développement des flottes marchande et de pêche et de la construction navale (*Moniteur*, 16 février 1939, p. 888).

*Article premier.* L'Etat est autorisé à garantir, à concurrence de 375 millions de francs au plus, le remboursement en principal, intérêts et accessoires, de prêts consentis par des institutions publiques de crédit, aux armateurs et sociétés d'armement belges, en vue du renouvellement et du développement, de préférence par construction sur chantiers belges, des flottes marchande et de pêche belges.

*Art. 2.* En vue de réduire la charge des intérêts, l'Etat est autorisé, à concurrence d'une somme de 11.250.000 francs au plus par an, à consentir aux bénéficiaires des prêts visés à l'article 1<sup>er</sup>, des subsides qui ne pourront, en aucun cas, dépasser l'équivalent d'un intérêt calculé au taux de 3 p. c. l'an sur les capitaux restant dus.

*Art. 3.* L'Etat est autorisé à céder aux institutions visées à l'article 1<sup>er</sup>, tout ou partie des créances qu'il détient à raison des crédits consentis au titre d'encouragement à la construction navale, conformément aux lois portant budget des recettes et dépenses extraordinaires des exercices 1936, 1937 et 1938.

La garantie de l'Etat visée à l'article 1<sup>er</sup> et l'allocation de subsides visée à l'article 2, s'appliquent aux créances cédées et s'imputent respectivement sur les sommes fixées aux dits articles.

Les cessions visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> s'opéreront sans frais ni droits quelconques et sans autre formalité que la transmission du titre. Elles seront notifiées

par le cessionnaire au débiteur cédé et aux garants par lettre recommandée à la poste sans que la preuve puisse en être exigée.

Les transferts, mentions, inscriptions et transcriptions nécessaires dans les registres du conservateur des hypothèques maritimes sont effectués sur bordereaux dressés par l'administration des domaines, en exemption de tous droits et frais quelconques, hormis le salaire du conservateur.

*Art. 4.* Il sera pourvu par des arrêtés royaux à toutes mesures d'exécution de la présente loi. Ceux-ci comporteront la création au Ministère des Transports, Postes, Télégraphes, Téléphones et de l'Institut national de Radiodiffusion, d'un comité consultatif. Ce comité donnera son avis sur la politique maritime à suivre; sur le crédit à allouer à la construction navale et sur les mesures à prendre en vue du maintien, de la modernisation et du développement d'une flotte marchande et de pêche.

Ils fixeront les salaires dus au conservateur des hypothèques maritimes, du chef des opérations prévues aux articles 3 et 7.

*Art. 5.* Le Ministre fera annuellement rapport aux Chambres législatives, sur les opérations de crédit et les réalisations de la politique maritime suivie par le Gouvernement.

*Art. 6.* Les conventions à intervenir entre l'Etat et les institutions visées à l'article 1<sup>er</sup> seront soumises à l'approbation du Roi.

*Art. 7.* Les fonctionnaires de l'administration des domaines ont qualité pour recevoir tous actes nécessaires aux opérations faites par application de la présente loi.

Les grosses, revêtues de la formule exécutoire, pourront être délivrées, soit par le fonctionnaire instrumentant, soit par le directeur général de l'administration de l'enregistrement et des domaines ou son délégué. Mention sera faite, sur la minute, avec indication du nom du fonctionnaire signataire, de la délivrance d'une première grosse à chacune des parties intéressées. Il sera fait application de l'article 26 de la loi du 25 ventôse, an II, pour la délivrance de secondes grosses.

*Art. 8.* Sont exempts des droits d'hypothèque, de timbre et de greffe, ainsi que de la formalité de

l'enregistrement, tous les actes, certificats et procès-verbaux, promesses et autres effets, auxquels il serait recouru pour les opérations faites par application de la présente loi. Toutefois, les actes de prêt, d'ouverture de crédit, de cession et de subrogation de créance, les actes de constitution de gage ou d'hypothèque, de mainlevée, de quittance, de dation en paiement sont enregistrés au droit fixe général.

Ces actes, certificats et procès-verbaux porteront, en tête du texte, l'énonciation de leur destination et ne pourront servir à d'autres fins.

*Art. 9.* La Caisse générale d'Épargne et de Retraite est habilitée à faire les opérations visées dans la présente loi.

*Art. 10.* Le Ministre des Transports, Postes, Télégraphes, Téléphones et de l'Institut national de Radiodiffusion et le Ministre des Finances sont chargés de l'exécution de la présente loi.

#### Arrêté royal du 6 février 1939.

Conseil supérieur des Finances (Moniteur, 11 février 1939, p. 806).

Revu Notre arrêté du 31 janvier 1936 instituant un Conseil supérieur des finances, et notamment l'article 2, 2<sup>e</sup> alinéa, dudit arrêté, désignant les membres de droit de ce conseil; — Sur la proposition de Notre Ministre des Finances, — Nous avons arrêté et arrêtons :

*Article premier.* Le 2<sup>e</sup> alinéa de l'article 2 de Notre arrêté du 31 janvier 1936 est remplacé par la disposition suivante :

Les membres de droit sont :

Le gouverneur de la Banque Nationale de Belgique;  
Le premier président de la Cour des comptes;  
Le gouverneur de la Société nationale de Crédit à l'Industrie;  
Le président de la Commission bancaire;  
Le président du comité permanent du Fonds d'amortissement de la Dette publique.

*Art. 2.* Au 2<sup>e</sup> alinéa de l'article 4 de l'arrêté précité, les mots « le président de l'Institut de réescompte et de garantie » sont remplacés par « le gouverneur de la Société nationale de Crédit à l'Industrie ».

*Art. 3.* Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent arrêté.

#### IV. — LEGISLATION COMMERCIALE EXTERIEURE.

##### Arrêté royal du 16 janvier 1939

relatif à l'importation des choux-fleurs (Moniteur, 18 février 1939, p. 980).

L'importation des choux-fleurs est subordonnée à la production préalable d'une autorisation délivrée conformément aux dispositions de l'article 2 de la convention du 23 mai 1935, instituant entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg un régime commun en matière de réglementation des importations, des exportations et du transit.

##### Arrêté royal du 18 janvier 1939

relatif à l'importation des huiles d'arachides (Moniteur, 1<sup>er</sup> février 1939, p. 510).

Est subordonnée à la production préalable d'une autorisation délivrée conformément aux dispositions de l'article 2 de la Convention du 23 mai 1935, l'importation des huiles d'arachides relevées à la rubrique 117cI du tarif des douanes.

##### Arrêté ministériel du 21 janvier 1939

réglant la restitution de certains droits spéciaux perçus à l'occasion de la délivrance des licences d'importation des moules (Moniteur, 8 février 1939, p. 754).

## Arrêté royal du 1<sup>er</sup> février 1939

relatif aux paiements entre l'Union Economique belgo-luxembourgeoise et l'Allemagne. Service des emprunts Dawes et Young. Service des intérêts des emprunts garantis du Gouvernement autrichien 1933-1953 et 1934-1959. Accord de transfert des revenus de créances financières privées (Moniteur, 9 février 1939, p. 760).

Vu la loi du 8 août 1932, relative au paiement des marchandises provenant de pays ayant établi un contrôle des devises; — Vu l'arrêté royal du 31 juillet 1935 relatif à l'Accord de paiement conclu entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et l'Allemagne, le 27 juillet 1935; — Sur la proposition de Nos Ministres réunis en Conseil, — Nous avons arrêté et arrêtons :

**Article premier.** Pourront, dans les conditions spécifiées à l'annexe A, être payés en francs belges par la Banque Nationale de Belgique et par priorité, jusqu'à concurrence de 2,75 p. c., dans la mesure des disponibilités résultant de l'application des articles 5 à 7 de l'Accord de paiement du 27 juillet 1935 et des Arrangements additionnels à cet accord des 7 novembre et 21 décembre 1936, les coupons de l'Emprunt extérieur allemand 7 p. c. 1924 (Dawes) et de l'Emprunt international allemand 5 1/2 p. c. 1930 (Young) échéant après le 1<sup>er</sup> janvier 1939, pour autant que les titres correspondants aient appartenu à la date du 15 juin 1934 et appartiennent encore à la date de l'échéance à des porteurs belges ou luxembourgeois.

La Banque Nationale de Belgique prélèvera sur les montants à payer aux porteurs une taxe de 2 p. m., ainsi qu'une somme de 25 centimes par coupon, avec un minimum de perception d'un franc par porteur. Les porteurs auront à payer, en outre, le timbre de 30 centimes qui sera apposé sur le reçu qui leur sera délivré lors de la remise de leurs coupons à la Banque Nationale.

Les porteurs qui ne présenteront pas leurs coupons en vue du paiement conserveront toutefois leurs droits vis-à-vis de l'Etat allemand.

**Art. 2.** Seront de même réglés aux diverses échéances, par priorité, à valoir sur les disponibilités résultant de l'application des articles 5 à 7 de l'Accord de paiement du 27 juillet 1935 et des Arrangements additionnels à cet accord des 7 novembre et 21 décembre 1936, les paiements aux créanciers belges et luxembourgeois porteurs de titres des emprunts garantis du Gouvernement autrichien 1933-53 et 1934-59. Ne sont considérées comme créanciers belges et luxembourgeois que les personnes remplissant les conditions reprises à l'annexe B.

Cette disposition est applicable non seulement aux porteurs belges et luxembourgeois de titres des deux emprunts précités de la tranche belge, mais également aux porteurs belges et luxembourgeois de titres n'appartenant pas à la tranche belge, dont ils n'ont pas obtenu le paiement par ailleurs.

**Art. 3.** Pourront également être réglées par priorité dans la mesure des disponibilités résultant de l'application des articles 5 à 7 de l'Accord de paiement du 27 juillet 1935 et des Arrangements additionnels à cet accord des 7 novembre et 21 décembre 1936, certaines créances sur des débiteurs allemands (créances visées dans les dispositions annexées à l'Accord) appartenant à des ressortissants luxembourgeois.

Les modalités de règlement de ces créances seront établies après entente entre les Gouvernements belge et luxembourgeois.

**Art. 4.** Les sommes versées en faveur de créanciers belges et luxembourgeois à la Caisse de Conversion

pour les dettes extérieures allemandes, à Berlin (*Konversionskasse für Deutsche Auslandsschulden*, Berlin C. 111), en vue du paiement des créances visées à l'article 4 de l'arrêté royal du 21 décembre 1935, dont l'échéance est postérieure au 30 juin 1934, pourront être transférées par l'entremise de la Banque Nationale de Belgique dans les conditions prévues à l'annexe B, au moyen et dans les limites des disponibilités constituées par 40 p. c. des sommes résultant de l'application des articles 5 à 7 de l'Accord de paiement du 27 juillet 1935 et des Arrangements additionnels à cet accord des 7 novembre et 21 décembre 1936.

La disposition du paragraphe précédent est également applicable aux sommes versées en faveur de créanciers belges et luxembourgeois à la Caisse de Conversion à Berlin en vue du paiement de créances échues postérieurement au 12 mars 1938, relatives à des avoirs situés dans le territoire de l'ancien Etat fédéral autrichien ou à charge de débiteurs qui étaient domiciliés dans cet Etat.

Les règlements seront effectués en attribuant des pourcentages successifs, jusqu'à concurrence de 100 p. c., aux créances dont l'échéance est comprise dans une période variable, dépendant des possibilités de transfert et dont la durée sera fixée, dans chaque cas, par un arrêté ministériel pris en exécution du présent arrêté.

A chaque répartition, les créances inférieures à trois mille Reichsmarks seront réglées intégralement et les créances supérieures à ce montant se verront attribuer dès cette répartition la contre-valeur de trois mille Reichsmarks au minimum.

La Banque Nationale de Belgique, pour se couvrir de ses débours, déduira des montants à régler au porteur une commission de 5 p. m. avec un minimum de perception de fr. 2,50.

**Art. 5.** Les disponibilités résultant actuellement de l'application de l'article 3 de l'arrêté royal du 21 décembre 1935, concernant les créances commerciales arriérées, pourront être virées au crédit des sous-comptes relatifs aux autres créances visées dans ledit arrêté et utilisées à l'apurement de ces créances; mais si, dans la suite, l'amortissement des créances commerciales arriérées l'exigeait, des prélèvements équivalents aux disponibilités ainsi utilisées seraient effectués par le débit des sous-comptes qui avaient été crédités.

**Art. 6.** Les arrêtés royaux du 21 décembre 1935 et du 6 juillet 1937, relatifs aux paiements entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et l'Allemagne, et l'arrêté royal du 28 novembre 1936, concernant la vente de titres et créances visés par l'article 4 de l'arrêté royal du 21 décembre 1935 et le réemploi du produit de cette vente, sont abrogés.

**Art. 7.** Notre Ministre des Affaires étrangères et du Commerce extérieur est chargé de l'exécution du présent arrêté, qui entrera en vigueur au 1<sup>er</sup> février 1939.

### ANNEXE A

concernant l'arrangement intervenu avec le Gouvernement allemand au sujet du service des intérêts des emprunts Dawes et Young.

§ 1. Sont considérés comme porteurs belges :

a) En ce qui concerne l'emprunt international allemand 5,5 p. c. 1930, libellé en francs belges :

1<sup>o</sup> Les personnes physiques et morales domiciliées en Belgique et au Luxembourg;

2<sup>o</sup> Les ressortissants belges ou luxembourgeois quel que soit leur domicile;



b) En ce qui concerne l'Emprunt international allemand 5,5 p. c. 1930, non libellé en francs belges, et en ce qui concerne l'Emprunt extérieur allemand 7 p. c. 1924 : les personnes physiques et morales domiciliées en Belgique ou au Luxembourg.

Le domicile, au sens de ce paragraphe, est constitué par le lieu du principal établissement.

§ 2. Le cours de change à appliquer pour le paiement des coupons de l'Emprunt Dawes sera le cours moyen officiel pratiqué à Bruxelles le jour de l'échéance du coupon ou le jour de cotation précédent si aucune cotation n'était faite le jour de l'échéance.

Le cours de change à appliquer pour le paiement des coupons de l'Emprunt Young, non libellés en Belgas, sera calculé sur la base du cours moyen officiel pratiqué à Bruxelles le dernier jour de cotation précédant celui de la présentation.

Si les coupons des dits Emprunts sont libellés en Livres sterling, Dollars des Etats-Unis d'Amérique, Francs belges ou Couronnes suédoises, ils seront payables sur la base des dites monnaies et non sur la base or.

§ 3. La différence entre le montant de 2,75 p. c. et le taux maximum de 5 p. c. par an sera payée aux porteurs en Marks bloqués (Dawes et Youngmark).

Les porteurs pourront, avec l'assentiment de la Reichsbank, utiliser de la manière suivante ces marks bloqués :

- Pour l'achat d'obligations et d'actions allemandes cotées à des bourses allemandes et libellées en Reichsmark;
- Pour des prêts à long terme et des placements en obligations foncières (*Grundschulden*) et en hypothèques;
- Pour l'acquisition de propriétés immobilières et d'autres biens admis par la Reichsbank pour de tels placements;
- Pour le paiement de frais de séjour passagers en Allemagne.

§ 4. Après avoir effectué le paiement en devises de l'intérêt de 2,75 p. c., la Banque Nationale de Belgique perforera les coupons; dans les dix jours, elle les fera parvenir à la Reichsbank en vue de l'attribution de la contre-valeur en Reichsmark de la différence entre l'intérêt payé de 2,75 p. c. et le taux maximum de 5 p. c. par an.

Les montants en Reichsmark seront versés à des comptes Reichsmark auprès de la *Treuhand-Gesellschaft von 1933 G.m.b.H.*, à Berlin, ouverts au nom de chacun des porteurs. La conversion en Reichsmark se fera au cours moyen à la Bourse de Berlin du jour précédant celui de l'inscription du crédit.

La Reichsbank fera, par l'intermédiaire de la Banque Nationale de Belgique, parvenir aux bénéficiaires l'inscription de crédit auprès de la *Treuhand-Gesellschaft*, mentionnant le numéro de leur compte.

#### ANNEXE B.

§ 1. Sont considérées comme créanciers belges et luxembourgeois :

- Les personnes physiques de nationalité belge et luxembourgeoise domiciliées en Belgique, dans le Grand-Duché de Luxembourg, au Congo belge et dans les Territoires sous mandat belge;
- Les personnes morales domiciliées en Belgique, au Grand-Duché de Luxembourg, au Congo belge et dans les Territoires sous mandat belge.

Pourront, en vertu d'un accord international, être assimilées aux créanciers belges et luxembourgeois, les personnes physiques de nationalité étrangère, ainsi que les personnes qui possèdent, aux termes des arrangements intergouvernementaux de Genève du 12 mai 1926 et du 30 juin 1928, la qualité de réfugiés russes, arméniens, turcs, assyriens, assyro-chaldéens et assimilés et les apatrides non-volontaires établissant leur condition au moyen de documents officiels probants, pour autant que ces personnes soient domiciliées depuis le 1<sup>er</sup> juillet 1933 en Belgique, au Grand-Duché de Luxembourg, au Congo belge ou dans les Territoires sous mandat belge.

Le domicile, au sens de ce paragraphe, est constitué par le lieu du principal établissement.

Les créances à charge de débiteurs domiciliés dans l'ancien territoire du Reich (territoire allemand au 12 mars 1938), ne peuvent bénéficier des possibilités de transfert prévues à l'arrêté royal de ce jour que pour autant que les créanciers belges et luxembourgeois aient été, le 1<sup>er</sup> juillet 1934, propriétaires des titres et participations ou créanciers des obligations qui tombent sous l'application du moratoire allemand des transferts.

S'il s'agit d'avoirs belges ou luxembourgeois en Autriche ou de créances de ressortissants belges et luxembourgeois sur des débiteurs qui avaient leur domicile dans l'ancien territoire de l'Etat fédéral autrichien avant le rattachement de celui-ci à l'Allemagne, la date d'acquisition des avoirs ou créances est fixée au 12 mars 1938.

Le bénéfice du transfert est étendu aux créanciers belges et luxembourgeois qui ont acquis, au moyen du produit de la réalisation de leurs titres, créances ou participations, d'autres titres, créances ou participations, même si ceux-ci ne bénéficiaient pas jusqu'ici des dispositions de l'accord de transfert. Les titres, créances ou participations réalisés cessent de bénéficier des dispositions de l'accord de transfert.

A titre exceptionnel et moyennant une autorisation de la Commission intergouvernementale belgo-allemande, des créanciers belges et luxembourgeois qui auraient acquis des titres ou créances appartenant à d'autres créanciers belges et luxembourgeois au sens du paragraphe 1<sup>er</sup> ci-dessus pourront bénéficier des possibilités de transfert qui étaient réservées à ceux-ci.

La Commission intergouvernementale belgo-allemande ne délivrera son autorisation que s'il n'en résulte pas, dans l'ensemble, une obligation pour l'Allemagne d'opérer un transfert supplémentaire de devises.

Ne peuvent être considérées comme propriétaires ou créanciers, les personnes auxquelles les coupons ou les titres de participation aux bénéfices et les redevances d'intérêts n'ont été remis que pour encaissement, ou auxquelles ces coupons et ces titres n'ont été remis qu'à titre de garantie ou de gage.

Bénéficient également des dispositions de l'article 4 de l'arrêté royal de ce jour, les créanciers belges et luxembourgeois, au sens du § 1<sup>er</sup> ci-dessus, qui ont acquis par héritage ou succession des créances ou des titres dont les revenus bénéficiaient déjà des possibilités de transfert antérieures.

Tombent, en outre, sous l'application de l'article 4 précité, les revenus d'avoirs appartenant à des créanciers belges et luxembourgeois et acquis au moyen de montants provenant d'une dis-

tribution opérée depuis le 1<sup>er</sup> juillet 1938, de l'*Anleihestock* (conformément à l'article 6 de la troisième ordonnance pour exécuter et compléter la loi sur l'*Anleihestock* du 9 décembre 1937, soit sous la forme de bons d'impôts, soit en paiements comptants), pour autant que les titres ou créances ayant donné lieu à ce compte aient été eux-mêmes admis au bénéfice des Accords de Transfert belgo-allemands. Il en est de même pour la répartition de l'*Anleihestock* constitué pour les actions de la Reichsbank non soumises au moratoire des transferts, se trouvant en possession de créanciers belges et luxembourgeois, au sens du § 1<sup>er</sup> ci-dessus, sous la réserve que les actions de la Reichsbank en cause soient détenues par lesdits créanciers d'une manière ininterrompue, depuis le 1<sup>er</sup> juillet 1934.

§ 2. La contre-valeur en Belgas des Reichsmarks versés à la Caisse de Conversion pour les dettes extérieures allemandes à Berlin, sera liquidée aux créanciers belges et luxembourgeois à l'intervention de la Banque Nationale de Belgique et moyennant justifications à fournir à la demande de celle-ci, dans les limites suivantes :

1<sup>o</sup> En ce qui concerne les échéances antérieures au 1<sup>er</sup> juillet 1935 et pour autant que les versements y afférents aient été effectués à la Caisse de Conversion au 30 avril 1939 au plus tard :

a) Intérêts de créances, d'hypothèques, d'obligations d'emprunts, d'obligations hypothécaires (*Pfandbriefe*), etc., à concurrence de 4,5 p. c.;

b) Dividendes d'actions allemandes, ainsi que bénéfices provenant de participations non représentées par des titres, jusqu'au montant nominal de 4,5 p. c., à concurrence de leur pleine valeur.

Pour un montant nominal supérieur, à concurrence de la valeur de 4,5 p. c. plus la moitié du montant excédant ce taux :

c) Loyers, fermages et autres prestations périodiques analogues provenant d'investissements de capitaux belges en Allemagne à concurrence de leur pleine valeur;

2<sup>o</sup> En ce qui concerne les échéances comprises entre le 1<sup>er</sup> juillet 1935 et le 31 janvier 1939 inclus, et pour autant que les versements y afférents aient été effectués à la Caisse de Conversion au 30 avril 1939 au plus tard :

a) Intérêts de créances, d'hypothèques, d'obligations d'emprunts, d'obligations hypothécaires (*Pfandbriefe*), etc., à concurrence de 3,5 p. c.;

b) Dividendes d'actions allemandes, ainsi que bénéfices provenant de participations non représentées par des titres, jusqu'au montant nominal de 3,5 p. c., à concurrence de leur pleine valeur.

Pour un montant nominal supérieur, à concurrence de la valeur de 3,5 p. c., plus la moitié du montant excédant ce taux :

c) Loyers, fermages et autres prestations périodiques analogues provenant d'investissements de capitaux belges en Allemagne à concurrence de leur pleine valeur;

3<sup>o</sup> En ce qui concerne les échéances à partir du 1<sup>er</sup> février 1939, de même que toutes les échéances antérieures à cette date pour lesquelles les paiements auront été effectués après le 30 avril 1939 à la Caisse de Conversion :

a) Intérêts de créances, d'hypothèques, d'obligations d'emprunts, d'obligations hypothécaires (*Pfandbriefe*), etc., à concurrence de 3 p. c. annuellement;

b) Dividendes d'actions allemandes, ainsi que bénéfices provenant de participations non représentées par des titres : intégralement jusqu'à un montant net (montant effectivement versé à la Caisse de Conversion pour les dettes extérieures allemandes) de 3 p. c. par an de la valeur nominale; pour un montant net supérieur en tant que celui-ci ne dépasse pas 5 1/2 p. c. par an, à concurrence de 3 p. c. de la valeur nominale plus la moitié de la différence entre 3 p. c. et le montant net du revenu annuel;

c) Revenus de participations d'un montant nominal indéterminé, telles que actions de mine (KUXE) et parts de sociétés de droit civil à concurrence de la moitié du montant versé à la Caisse de Conversion pour les dettes extérieures allemandes;

d) Loyers, fermages et autres prestations périodiques analogues provenant d'investissements de capitaux belges en Allemagne : à concurrence de 70 p. c. des montants versés à la Caisse de Conversion pour les dettes extérieures allemandes.

§ 3. Un créancier belge ou luxembourgeois, qui fait usage des dispositions qui précèdent, renonce, au profit de la Caisse de Conversion pour les dettes extérieures allemandes, par le fait des paiements calculés d'après le principe du paragraphe précédent, à tout excédent des montants prévus à ce paragraphe.

§ 4. Les créanciers qui n'accateraient pas le règlement ci-dessus resteraient soumis à l'application de la réglementation allemande, telle qu'elle résulte des avis de la Reichsbank.

#### Arrêté ministériel du 4 février 1939

relatif au règlement des créances tombant sous l'application du moratoire allemand des transferts. Exécution de l'arrêté royal du 1<sup>er</sup> février 1939 relatif aux paiements entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et l'Allemagne (Moniteur, 9 février 1939, p. 765).

##### I. — Créances échues avant le 1<sup>er</sup> janvier 1938.

Ces créances ont été liquidées par les soins de la Banque Nationale de Belgique pour autant que le versement en ait été effectué à la Caisse de conversion à Berlin, avant le 1<sup>er</sup> juin 1938, et que la déclaration ait été faite par les bénéficiaires en temps voulu à la Banque Nationale.

Les créances échues antérieurement au 1<sup>er</sup> janvier 1938, mais versées à la *Konversionskasse* à partir du 1<sup>er</sup> juin 1938, pourront être liquidées en même temps que celles qui font l'objet du II ci-dessous.

## II. — Créances échues entre le 1<sup>er</sup> janvier 1938 et le 31 janvier 1939 inclus.

Les montants se rapportant aux échéances en question et versés à la Caisse de conversion pour les dettes extérieures allemandes (*Konversionskasse für deutsche Auslandsschulden*, Berlin C. 111) avant le 1<sup>er</sup> mai 1939 seront payés à leurs bénéficiaires par la Banque Nationale de Belgique, conformément aux dispositions de l'arrêté royal du 1<sup>er</sup> février 1939, en francs belges et dans la mesure des disponibilités existantes.

Les sommes versées après cette date auprès de l'organisme allemand seront liquidées en même temps et aux mêmes conditions que celles afférentes aux créances reprises au III ci-dessous.

L'attention des intéressés est attirée sur le fait qu'ils doivent eux-mêmes inviter leurs débiteurs, en Allemagne, à opérer en temps voulu, à la Caisse de conversion, les paiements qui leur reviennent.

En ce qui concerne les détenteurs de titres, ils sont tenus de faire encaisser leurs coupons et d'en faire verser le produit à la même caisse. Il leur est loisible de charger de cette opération un établissement bancaire de leur choix.

*Avis de versement.* Suivant instructions du Ministère des Affaires étrangères et du Commerce extérieur, la Banque Nationale de Belgique informera les intéressés des sommes versées en leur faveur à la *Konversionskasse*, dont le dit organisme lui aura donné avis et leur transmettra les formulaires pour la déclaration de leurs créances.

L'information de la Banque Nationale aura le caractère d'un simple renseignement donné sans garantie ni responsabilité et ne préjugera en rien de l'admission ou du refus de la créance au bénéfice des dispositions de l'article 4 de l'arrêté royal précité. De même, aucune assurance ne peut être donnée en ce qui concerne les conditions de règlement ou les possibilités de transfert.

Les personnes qui n'auront pas renvoyé, endéans les trente jours, les formulaires de déclaration dûment remplis et accompagnés des pièces justificatives nécessaires recevront de la Banque Nationale un rappel recommandé. Si, à l'expiration d'un nouveau délai de quinze jours, à compter à partir de la date de ce rappel, les intéressés ne se sont pas mis en règle, ils seront considérés comme n'acceptant pas le règlement de leurs créances, conformément à la procédure établie ci-dessus. Ils resteront soumis, dans ce cas, pour le transfert, à l'application de la réglementation allemande sur les sorties de capitaux et l'octroi des devises nécessaires aux paiements à l'étranger.

La *Konversionskasse* sera informée par la Banque Nationale de Belgique du nom des bénéficiaires qui n'auront pas répondu dans les délais utiles.

## III. — Créances échues après le 31 janvier 1939.

Le règlement s'en opérera après apurement à 100 p. c. des créances reprises au II ci-dessus. Un arrêté ministériel déterminera la durée de la période qui sera prise en considération pour la liquidation des créances échues à partir du 1<sup>er</sup> février 1939.

*Avis aux porteurs de créances tombant sous l'application du moratoire allemand des transferts. Exécution de l'arrêté royal du 1<sup>er</sup> février 1939, relatif notamment au transfert des dites créances (Moniteur, 9 février 1939, p. 766).*

Le Ministre des Affaires étrangères et du Commerce extérieur.  
Vu l'alinéa 3 de l'article 4 de l'arrêté royal du 1<sup>er</sup> février 1939, relatif aux paiements entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et l'Allemagne, — Arrête :

*Article unique.* La durée de la période à prendre en considération pour la liquidation des créances tombant sous l'application du moratoire allemand des transferts échues postérieurement au 31 décembre 1937 et pour lesquelles des paiements auront été effectués jusqu'au 30 avril 1939 inclus à la *Konversionskasse für deutsche Auslandsschulden*, à Berlin C. 111 (Caisse de Conversion pour les dettes extérieures allemandes), est fixée à treize mois, soit du 1<sup>er</sup> janvier 1938 au 31 janvier 1939 inclus.

### Arrêté royal du 8 février 1939

relatif à l'importation des superphosphates et des papiers transparents (Moniteur, 18 février 1939, p. 981).

Est subordonnée à la production préalable d'une autorisation délivrée conformément aux dispositions de l'article 2 de la convention du 23 mai 1935, l'importation des marchandises désignées ci-après :

1<sup>o</sup> Superphosphate de chaux; phosphate précipité (n<sup>o</sup> 392 du tarif des douanes);

2<sup>o</sup> Matières plastiques dérivées de la cellulose (celluloid, acétate de cellulose, viscosse, etc.), en feuilles minces et ouvrages non dénommés ni compris ailleurs, autres que poignées de guidons en celluloid (n<sup>o</sup> 1173d et f2).

### Arrêté ministériel du 11 février 1939

réglant la restitution de certains droits spéciaux perçus à l'occasion de la délivrance de licences pour l'importation de cafés non torréfiés (Moniteur, 12 février 1939, p. 842).

### Arrêté ministériel du 11 février 1939

fixant à fr. 5,80 le kilogramme le droit spécial à percevoir à l'occasion de la délivrance des autorisations d'importation du beurre (Moniteur, 12 février 1939, p. 840).

### Arrêté royal du 15 février 1939

mettant en vigueur l'Accord additionnel à la Convention pour favoriser les échanges commerciaux entre l'Union Economique belgo-luxembourgeoise et la Lettonie du 22 février 1936 (Moniteur, 16 février 1939, p. 891).

Vu la loi du 8 août 1932, relative au paiement des marchandises provenant de pays ayant établi un contrôle des devises; — Vu les lois des 30 juin 1931 et 30 juillet 1934 relatives à l'importation, à l'exportation et au transit des marchandises; — Vu la loi du 26 juillet 1935 approuvant la Convention conclue le 23 mai 1935 et instituant entre la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg un régime commun en matière de réglementation des importations, des exportations et du transit; — Vu l'arrêté royal du 31 août 1932 instituant à Bruxelles l'Office de compensation belgo-luxembourgeois; — Vu l'arrêté royal du 7 mars 1936 mettant en vigueur la Convention pour favoriser les échanges commerciaux entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et la Lettonie, du 22 février 1936; — Sur la proposition de Nos Ministres réunis en Conseil, — Nous avons arrêté et arrêtons :

*Article premier.* L'accord additionnel à la convention pour favoriser les échanges commerciaux entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et la Lettonie du 22 février 1936, signé à Bruxelles le 31 janvier 1939, sortira son plein et entier effet le 15 février 1939.

*Art. 2.* L'importation des marchandises en provenance de la Lettonie est subordonnée à la production de deux copies de la facture délivrée par le vendeur à l'acheteur, portant le visa des autorités douanières lettones.

*Art. 3.* L'importation des marchandises énumérées ci-après en provenance de tous pays autres que l'Allemagne, la Bulgarie, l'Espagne, l'Estonie, la Grèce, la Hongrie, l'Italie, la Lettonie, la Roumanie et la Yougoslavie est subordonnée à la production d'un certificat d'origine conforme au modèle ci-annexé :

Ex 22	Peaux brutes de veau.
Ex 559a	Fils de lin simples écrus.
Ex 559a	Fils de chanvre simples écrus.
Ex 559b	Fils de lin simples, blanchis, crévés ou teints.
636	Bois de chauffage et autres bois bruts, non dénommés ni compris ailleurs.
650	Bois filés ou tranchés pour la fabrication des allumettes ou des stores.
652	Caisses d'emballage, montées ou démontées, en bois non peint, non teint, y compris les planches pour caisses, en dessous de 1 m. 25 c. de longueur et de 25 millimètres d'épaisseur.
724	Cartons communs, en rouleaux ou en feuilles, pesant 300 grammes et plus par mètre carré.
725	Cartons feutres, en rouleaux ou en feuilles, pesant 150 grammes et plus par mètre carré.
726	Papiers et cartons buvards et papiers à filtrer, en feuilles ou en rouleaux.
734	Papiers pour journaux.
747	Papiers et cartons couchés ou émaillés, en blanc ou en couleur.
751	Papiers et cartons spéciaux, en feuilles ou en rouleaux, non dénommés ailleurs, etc.
752	Papiers et cartons non dénommés ni compris ailleurs, ne contenant pas plus de 10 p. c. de pâte de bois mécanique.
753	Papiers et cartons non dénommés ni compris ailleurs, contenant plus de 10 p. c. de pâte de bois mécanique.
844	Bouteilles et flacons de forme ordinaire, d'une capacité supérieure à 25 centilitres, sans excéder 12 litres.
877	Fers battus, étirés ou laminés, à chaud, non dénommés ailleurs.
884	Fers ou aciers feuillards.
905	Outils non dénommés ni compris ailleurs.
1155	Chaussures en cuir ou en peau non dénommées ni comprises ailleurs, avec semelles en cuir ou en caoutchouc.
1157a et c	Chaussures en caoutchouc (à l'exception des « bains de mer » et des chaussures de tennis).
1173c	Matières plastiques dérivées de la cellulose (celluloïd, acétate de cellulose, viscosse, etc.) : en blocs, plaques, tubes, bâtons.

*Art. 4.* L'Office de compensation belgo-luxembourgeois est chargé de l'exécution du présent accord additionnel.

Le dit office est autorisé à percevoir sur le montant des factures d'exportation vers la Lettonie présentées à son visa, une taxe de 2 p. m. pour couvrir les frais de fonctionnement de ses services. Cette taxe sera arrondie au franc supérieur et son montant minimum est fixé à fr. 2,50.

*Art. 5.* Les stipulations de l'arrêté royal du 7 mars 1936 qui ne sont pas en opposition avec celles du présent arrêté resteront en vigueur.

*Art. 6.* Nos Ministres des Affaires étrangères et du Commerce extérieur, des Finances et de la Justice sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté, qui entrera en vigueur le 15 février 1939.

Certificat d'origine

*destiné à l'Office de compensation belgo-luxembourgeois.*

Numéro d'inscription... (à apposer par l'autorité consulaire belge qui vise le certificat).

Je soussigné (nom, prénoms, profession et adresse), déclare que je suis le vendeur des marchandises spécifiées dans la présente facture.

J'affirme que ces marchandises ont été (fabriquées ou récoltées) en... (nom du pays de production).

Fait à..., le... 193..

*Signature.*

Numéro d'inscription...

VISA

(délivré par l'autorité consulaire belge).

Je soussigné (qualité et résidence), certifie être convaincu de la sincérité des affirmations de la personne ayant fait la déclaration ci-dessus.

Fait à..., le... 193..

Sceau.

*Signature.*

*Accord additionnel à la Convention du 22 février 1936 pour favoriser les échanges commerciaux entre l'Union Economique belgo-luxembourgeoise et la Lettonie (Moniteur, 16 février 1939, p. 893).*

*Article premier.*

Les Hautes Parties contractantes conviennent de maintenir, comme base de leurs échanges commerciaux, le rapport de 100 : 70, prévu à l'alinéa premier de l'article premier de la Convention du 22 février 1936 entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et la Lettonie, jusqu'au moment où la Lettonie aura récupéré le solde déficitaire accusé, à la date de la signature du présent Accord additionnel, par la balance commerciale entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et la Lettonie, afférente à la période d'application de la Convention précitée et compte tenu du rapport ci-dessus.

*Article 2.*

Le Gouvernement letton s'engage à comptabiliser pour la récupération du solde dont il est question à l'article précédent la moitié des trente pour cent des devises provenant de la différence entre la valeur des importations réciproques déterminée conformément à l'alinéa premier de l'article 1<sup>er</sup> de la convention précitée.

*Article 3.*

a) Pour que les dispositions conventionnelles leur soient applicables, les marchandises belges et luxembourgeoises importées en Lettonie devront — indépendamment de l'original du certificat d'origine

ci-après — être accompagnées, lors de leur dédouanement à l'importation pour leur consommation ou leur transformation, du double du certificat d'origine conforme au modèle A ci-annexé et d'une copie de la facture, ces deux documents devant, avant exportation, être munis du visa de l'Office de Compensation belgo-luxembourgeois. Les autorités lettones compétentes estampilleront les deux documents précités et les transmettront à l'Office de Compensation belgo-luxembourgeois.

b) Les marchandises lettones devront, lors de leur dédouanement à l'importation pour leur consommation ou leur transformation dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise, être accompagnées de deux copies de la facture, délivrée par le vendeur à l'acheteur, portant une déclaration du vendeur quant à l'origine lettone de la marchandise, ainsi que le visa d'une autorité lettone à ce habilitée. L'Office de Compensation belgo-luxembourgeois estampillera une copie de la facture et la transmettra aux autorités lettones compétentes.

c) Les formalités prévues aux lettres a et b ci-dessus s'appliqueront également aux marchandises qui feront l'objet de compensations privées dûment autorisées en conformité des dispositions conventionnelles.

#### Article 4.

a) Les opérations de compensation privée autorisées en exécution de l'alinéa premier de l'article 5 de la Convention du 22 février 1936 porteront à l'entrée dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise sur des importations supplémentaires de marchandises lettones. Soixante-dix pour cent du montant de ces importations pourront être affectés au paiement de marchandises belges ou luxembourgeoises importées en contre-partie en Lettonie, les trente pour cent restants étant à comptabiliser, pour leur entière valeur, à la récupération du solde dont il est question à l'article 1<sup>er</sup> du présent Accord additionnel.

b) Par dérogation aux dispositions du second alinéa de l'article 5 de la Convention précitée, toutes opérations de compensation privée devront, sans exception, être dûment autorisées au préalable par les organismes désignés à cet effet à la fois en Lettonie et dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise.

#### Article 5.

Le présent Accord additionnel fait partie intégrante de la Convention pour favoriser les échanges commerciaux entre l'Union économique belgo-luxembourgeoise et la Lettonie, signée à Riga, le 22 février 1936. Il entrera en vigueur le 15 février 1939.

#### EXPORTATION DE L'UNION ÉCONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE VERS LA LETTONIE.

Modèle A.  
(Cette mention ne sera pas reproduite.)

#### CERTIFICAT D'ORIGINE. (Original.)

No		Double-Triple.	
Expéditeur.		Destinataire.	
Nom	.....	Nom	.....
Domicile	.....	Domicile	.....
Rue	.....	Rue	.....

Nature de la marchandise (nom commun ou dénomination commerciale ou technique) :  
 Mode d'emballage :  
 Nombre des colis :  
 Marques et nos :  
 Poids { brut : : : : : Kg. } ou autres unités de mesures.  
 net : : : : : Kg. }  
 Valeur : (chiffres et lettres).  
 CIF ports lettons.  
 Il est certifié que les marchandises désignées ci-dessus sont d'origine...  
 ..... le ..... 193 .

Nom, prénoms, qualité, résidence.  
(Signature.)

(Sceau.)  
 Le présent certificat d'origine a été délivré par l'organisme belge ou luxembourgeois dûment habilité ci-après :

Visa de l'Office de compensation belgo-luxembourgeois (\*).  
 (\*) Cette mention ne sera pas reproduite sur l'original.

## VI. — LEGISLATION DU TRAVAIL.

### Arrêté royal du 22 décembre 1938

prévu par la loi du 10 juin 1937, qui étend les allocations familiales aux employeurs et aux travailleurs non salariés (Moniteur, 4 février 1939, p. 611).

### Arrêté royal du 18 janvier 1939.

Sélection et surveillance médicales des chauffeurs des services publics d'autobus et d'autocars et des transports en commun de personnes par véhicules automobiles (Moniteur, 2 février 1939, p. 523).

### Arrêté royal du 24 janvier 1939

modifiant et complétant l'arrêté royal du 14 avril 1930, réglementant spécialement le travail d'application de la peinture à l'aide du pistolet à air comprimé ou peinture pneumatique (Moniteur, 2 février 1939, p. 533).

### Arrêté royal du 8 février 1939

pris en exécution de l'article 29 de la loi du 10 février 1934 portant réglementation du travail à domicile au point de vue des salaires et de l'hygiène et déterminant le modèle spécial du carnet de salaire à utiliser dans l'industrie armurrière liégeoise à domicile (Moniteur, 26 février 1939, p. 1243).

# STATISTIQUES MENSUELLES COURANTES

(Table des matières, voir dernière page du Bulletin.)

## STATISTIQUE DÉMOGRAPHIQUE DE LA BELGIQUE.

Source : Ministère de l'Intérieur — Office central de Statistique.

ÉPOQUES	Naissances	Décès	Excédent des naissances sur les décès	MIGRATIONS		Population à fin d'année	Nombre de mariages
				Immigrations	Émigrations		
1934.....	131.736	96.851	34.885	15.994	18.486	8.275.552	62.692
1935.....	126.304	102.132	24.172	16.397	16.240	8.299.940	63.160
1936.....	125.511	101.695	23.816	17.655	13.510	8.330.959	64.749
1937.....	125.495	104.163	21.332	22.185	14.199	8.361.220	63.435
1938.....	130.604	108.682	21.922				61.402
1938 Juin.....	10.984	8.823	2.161				5.294
Juillet.....	11.229	8.046	3.183				5.716
Août.....	11.124	8.012	3.112				6.423
Septembre.....	10.520	7.825	2.695				5.971
Octobre.....	10.347	7.854	2.493				5.458
Novembre.....	10.312	8.374	1.938				4.041
Décembre.....	10.692	9.974	718				4.839

## LE MARCHÉ DE L'ARGENT.

### I. — TAUX D'ESCOMPTE ET DE PRETS (en %).

ÉPOQUES	TAUX OFFICIELS DE LA BANQUE NATIONALE			TAUX « HORS BANQUE »	CALL MONEY	TAUX DES REPORTS (à la Caisse Générale de Rep. et de Dépôts)		TAUX DES REPORTS sur valeurs belges cotées à terme à la Bourse de Bruxelles (en % par an)			
	Escompte		Prêts et avances sur fonds publics nationaux.			Papier commercial	Marché	Valeurs au comptant	Valeurs à terme	1 <sup>re</sup> quinz.	2 <sup>e</sup> quinz.
	Acceptat. et warrants (1)	Traites non acceptées et promesses (1)									
<i>Moyennes annuelles :</i>											
1937.....	2,—	2,50	3,—	1,157	0,552	5,50	4,63	—	—		
1938.....	2,61	3,20	3,70	2,386	0,760	5,82	4,96	4,57	—		
<i>Données mensuelles (4) :</i>											
1937 Décembre.....	2,—	2,50	3,—	1,7187	0,65	5,50	5,—	5,19	4,62		
1938 Janvier.....	2,—	2,50	3,—	1,57	0,50	5,50	4,50	4,63	4,10		
Février.....	2,—	2,50	3,—	1,5182	0,50	5,50	4,50	3,82	3,99		
Mars.....	2,—	2,50	3,—	1,625	0,50	5,50	4,50	3,73	4,13		
Avril.....	2,—	2,50	3,—	1,50	0,50	5,50	4,50	4,26	3,75		
Mai.....	3,35 (2)	3,85 (2)	4,35 (2)	—	—	6,—	6,—	6,23	10,97		
Juin.....	3,—	3,50	4,—	3,25	1,453	6,—	5,50	5,66	4,71		
Juillet.....	3,—	3,50	4,—	3,12	1,102	6,—	5,—	4,72	4,49		
Août.....	3,—	3,50	4,—	2,889	0,885	6,—	5,—	5,03	4,88		
Septembre.....	3,—	3,50	4,—	3,255	1,038	6,—	5,—	7,60	—		
Octobre.....	2,92 (3)	3,50	4,—	3,—	0,865	6,—	5,—	4,38	3,36		
Novembre.....	2,50	3,50	4,—	2,008	0,518	6,—	5,—	4,40	4,02		
Décembre.....	2,50	3,50	4,—	2,213	0,50	6,—	5,—	3,66	4,—		
1939 Janvier.....	2,50	3,50	4,—	2,—	0,50	6,—	5,—	3,52	4,07		
Février.....	2,50	3,50	4,—	1,98	0,52	6,—	5,—	4,42	3,64		
<i>Données hebdomadaires :</i>											
1939 Février 6.....	2,50	3,50	4,—	2,—	0,50	6,—	5,—	—	—		
13.....	2,50	3,50	4,—	1,875	0,50	6,—	5,—	—	—		
20.....	2,50	3,50	4,—	2,—	0,50	6,—	5,—	—	—		
27.....	2,50	3,50	4,—	2,25	0,50	6,—	5,—	—	—		

(1) Jusqu'au 26 octobre 1938 inclus, les traites non acceptées domiciliées dans une banque étaient escomptées au taux des effets acceptés. Depuis, elles sont escomptées au taux des effets non acceptés. Depuis le 2 janvier 1939, tous les effets représentatifs de ventes à tempérament sont escomptés au taux maximum.

(2) Du 1<sup>er</sup> au 9 mai, respectivement 2-2,50-3 %.

Du 10 au 29 mai, 4-4,50-5 %.

A partir du 30 mai, 3-3,50-4 %.

(3) Du 1<sup>er</sup> au 26 octobre : 3 % ; depuis le 27 octobre : 2,5 %.

(4) Taux des reports à la Caisse Générale de Reports et de Dépôts : taux à fin de mois ; autres renseignements : moyennes mensuelles.

## II. — TAUX, EN %, DES ADJUDICATIONS DES CERTIFICATS DE TRESORERIE ET BONS

### A COURT TERME.

ÉPOQUES	ÉTAT (Certificats à 3 mois)		COLONIE (1) (3 mois)		INSTITUT DE RÉESCOMPTE ET DE GARANTIE				Régie des Télégraphes et des Téléphones (Bons de caisse à 3 mois)
					2 mois		3 mois		
	de	à	de	à	de	à	de	à	
<i>Données annuelles (taux extrêmes) :</i>									
1937.....	0,45	1,905	0,485	1,—	0,40	1,375	0,485	1,75	—
1938.....	1,316	2,81	3,—	3,25	1,375	1,75	1,625	1,70	—
<i>Données mensuelles (taux extrêmes) :</i>									
1937 Décembre.....	1,557	1,905	—	—	—	—	—	—	—
1938 Janvier.....	1,406	1,774	—	—	1,375	1,625	1,625	—	—
Février.....	1,316	1,347	—	—	—	—	—	—	—
Mars.....	1,353	1,407	—	—	—	—	—	—	—
Avril.....	1,437	1,645	—	—	—	—	—	—	—
Mai.....	1,872	—	—	—	—	—	—	—	—
Juin.....	2,51	2,74	—	—	—	—	—	—	—
Juillet.....	2,25	2,75	—	—	—	—	—	—	—
Août.....	2,75	2,81	3,—	3,25	—	—	—	—	—
Septembre.....	2,69	2,75	—	—	—	—	—	—	—
Octobre.....	2,18	2,6875	—	—	—	—	—	—	—
Novembre.....	1,61	2,02	—	—	—	—	—	—	—
Décembre.....	1,56	1,81	—	—	1,65	1,75	1,70	1,875	—
1939 Janvier.....	1,51	1,67	—	—	—	—	1,53	1,625	1,96
Février.....	1,48	1,54	—	—	—	—	—	—	—
<i>Adjudications récentes :</i>									
1939 6 janvier.....	—	1,67	—	—	—	—	—	—	—
13 —.....	—	1,62	—	—	—	—	—	—	—
19 —.....	—	—	—	—	—	—	—	—	1,96
24 —.....	—	—	—	—	—	—	1,53	1,625	—
27 —.....	—	1,51	—	—	—	—	—	—	—
3 février.....	—	1,49	—	—	—	—	—	—	—
10 —.....	—	1,50	—	—	—	—	—	—	—
17 —.....	—	1,48	—	—	—	—	—	—	—
24 —.....	—	1,54	—	—	—	—	—	—	—

(1) La dette flottante de la Colonie comporte des bons du Trésor émis par négociation directe ou par adjudication.

## III. — TAUX DES DEPOTS EN BANQUE ET A LA CAISSE GENERALE D'EPARGNE.

*Taux, en %, nets d'impôts.*

ÉPOQUES	BANQUES. — Comptes de dépôts :						CAISSE GÉNÉRALE D'ÉPARGNE (dépôts sur livrets)			SOCIÉTÉ NATIONALE DE CRÉDIT À L'INDUSTRIE	
	vue	quinzaine	15 jours de préavis	1 mois	3 mois	6 mois	jusque 20.000 fr.	20.000 à 100.000 fr.	au delà de 100.000 fr.	1 an	2 ans et plus
<i>Moyennes annuelles :</i>											
1937.....	0,50	1,046	1,02	1,40	1,60	1,75	3,—	1,75	1,25	2,29	2,29
1938.....	0,50	1,10	1,16	1,40	1,60	2,12	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
<i>Données mens. (1) :</i>											
1937 Décembre.....	0,50	1,05	1,02	1,40	1,60	1,75	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
1938 Janvier.....	0,50	1,05	1,02	1,40	1,60	1,75	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Février.....	0,50	1,05	1,02	1,40	1,60	1,75	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Mars.....	0,50	1,05	1,02	1,40	1,60	1,75	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Avril.....	0,50	1,05	1,02	1,40	1,60	1,75	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Mai.....	0,50	1,25	1,02	1,40	1,60	1,75	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Juin.....	0,50	1,30	1,18	1,40	1,60	1,75	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Juillet.....	0,50	1,20	1,18	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Août.....	0,50	1,20	1,18	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Septembre.....	0,50	1,20	1,15	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Octobre.....	0,50	1,20	1,15	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Novembre.....	0,50	1,20	1,15	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Décembre.....	0,50	1,20	1,15	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
1939 Janvier.....	0,50	1,20	1,15	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Février.....	0,50	1,20	1,15	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—

(1) DONNÉES MENSUELLES : Comptes de quinzaine : taux de la Caisse Générale de Reports et de Dépôts, deuxième quinzaine du mois; comptes à vue, à 15 jours de préavis et à 1, 3 et 6 mois : moyennes des taux des principaux établissements de crédit.

# LE MARCHÉ DES CHANGES ET DES MÉTAUX PRÉCIEUX.

## I. — COURS DES MÉTAUX PRÉCIEUX A LONDRES.

9

DATES	OR		ARGENT		Rapport or argent
	En sh. et p. par once (1) d'or fin	En francs (3) par kg. d'or fin	En deniers par once (1) au titre stand. (222/240)	En francs par kg. (2) de fin	
1936 2 janvier .....	141/4	33.190,87	22 3/8	473,38	70,11
1937 4 janvier .....	141/8	33.114,01	21 1/4	447,49	74,—
1938 3 janvier .....	139/5	33.043,32	19 1/4	411,03	80,39
1 <sup>er</sup> février .....	139/7	33.214,65	20 3/16	432,77	78,75
1 <sup>er</sup> mars .....	139/9 1/2	33.213,66	20 1/16	429,44	77,34
1 <sup>er</sup> avril .....	140/0 1/2	33.098,59	19	404,56	81,81
2 mai .....	139/6 1/2	33.206,13	18 11/16	400,63	82,88
1 <sup>er</sup> juin .....	140/7 1/2	33.069,74	18 15/16	401,21	82,42
1 <sup>er</sup> juillet .....	140/9	33.093,48	18 15/16	401,14	82,50
2 août .....	141/8	33.052,80	19 9/16	411,19	80,38
1 <sup>er</sup> septembre .....	143/0 1/2	33.099,11	19 1/4	401,29	82,48
3 octobre .....	144/8 1/2	33.058,78	19 1/2	401,33	82,37
2 novembre .....	146/1 (4)	33.047,07	19 1/2	397,41	83,16
1 <sup>er</sup> décembre .....	148/6 1/2 (4)	33.065,92	20 1/16	402,34	82,18
1939 3 janvier .....	150/0 1/2 (4)	33.146,57	21 1/8	420,44	78,84
1 février .....	148/7 1/2 (4)	33.063,57	19 15/16	399,58	82,75
1 <sup>er</sup> mars .....	148/5 (4)	33.225,99	20 7/16	412,19	80,61

(1) L'once troy = 31,103481 grammes.  
 (2) Conversion effectuée au cours de la livre sterling à Bruxelles à la date de la cotation. — A partir de novembre 1938, au cours du belga à Londres à 11 heures.  
 (3) Conversion effectuée au cours de la livre sterling à Bruxelles, à la date de la cotation. — A partir de novembre 1938, cette conversion est effectuée sur la base du prix du « fixing » à Londres, à 11 heures, et du cours du belga à Londres, à la même heure.  
 (4) Cours du « fixing » à Londres, à 11 heures.

## II. — COURS DES CHANGES AU COMPTANT A LA BOURSE DE BRUXELLES.

10

ÉPOQUES	LONDRES 1 £ = 48,6111 belgas	PARIS	NEW-YORK (câble) 1 \$ = 5,8996 belgas	AMSTERDAM 100 fl. = 401,5083 b.	ZURICH	BERLIN 100 Rm. = 237,946 b.	STOCKHOLM 100 Cr. = 267,6893 b.	OSLO 100 Cr. = 267,6893 b.	COPENHAGUE 100 Cr. = 267,6893 b.	PRAGUE 100 Kc. = 20,719 b.	(1)		(2)		MONTREAL		
											MILAN 100 lit. = 31,0492 b.	VARSOVIE 100 Zi. = 112,056 b.	BUCAREST 100 lei = 5,9748 b.	LISBONNE			
<i>Moyennes ann.</i> :																	
1937 Moyen. an.	29,2951	23,9985	5,9252	326,2083	135,9224	238,3191	151,0473	147,1945	130,8009	20,7233	31,1857	112,3291	4,3699	26,5989	5,9287		
1938 Moyen. an.	28,9306	17,0488	5,9180	325,6103	135,3787	237,7908	149,1259	145,3616	129,1842	20,5575	31,1373	111,6648	4,3684	26,2703	5,8877		
<i>Moyen. mens.</i> :																	
1937 Décembre ..	29,4203	19,9907	5,8876	327,4172	136,1739	237,2913	151,6493	147,8326	131,3498	20,7139	30,9664	111,6620	4,37	26,7157	5,8800		
1938 Janvier ...	29,5316	19,7193	5,9062	329,0876	136,5838	238,0095	152,2419	148,4069	131,8726	20,7521	31,0770	112,1512	4,3657	26,8088	5,9056		
Février .....	29,5612	19,3246	5,8915	329,6712	136,8655	238,2092	152,3592	148,5650	131,9950	20,7241	31,0138	112,0275	4,3655	26,8490	5,8952		
Mars .....	29,5340	18,4980	5,9232	329,2157	136,5539	238,4217	152,1637	148,3976	131,8709	20,7728	31,1667	111,9815	4,37	26,8098	5,9140		
Avril .....	29,5520	18,4129	5,9341	329,6682	136,4195	238,4697	152,2987	148,4576	131,9050	20,7021	31,2179	111,9974	4,37	26,8121	5,9043		
Mai .....	29,5021	16,7583	5,9372	328,8424	135,7050	238,5798	151,1560	148,2714	131,7179	20,6824	31,2523	111,9702	4,37	26,8171	5,8990		
Juin .....	29,2364	16,4109	5,8980	326,3626	134,9869	237,4726	150,7521	146,9048	130,5274	20,5324	31,0299	111,2321	4,37	26,5433	5,8351		
Juillet .....	29,1407	16,3588	5,9091	325,3568	135,2189	237,4837	150,2413	146,4063	130,1197	20,4768	31,0841	111,0500	4,37	26,4616	5,8734		
Août .....	28,9260	16,2011	5,9252	323,6216	135,6368	237,6318	149,1450	145,2773	129,2248	20,4930	31,1786	111,3523	4,37	26,2614	5,9074		
Septembre .....	28,4399	15,9302	5,9281	319,8391	134,0416	237,3489	146,7152	142,9068	127,0364	20,5018	31,1790	111,3489	4,37	25,8495	5,9000		
Octobre .....	28,1938	15,7669	5,9139	321,6655	134,3598	236,9579	145,2869	141,6583	125,9000	20,4129	31,1187	111,3464	4,37	25,6102	5,8629		
Novembre .....	27,8214	15,5754	5,9137	321,3200	133,9218	236,9026	143,3321	139,7882	124,2224	20,2911	31,1049	111,4013	4,37	25,2403	5,8701		
Décembre .....	27,7277	15,6298	5,9360	322,6733	134,2512	238,0024	142,8190	139,2986	123,8179	20,3490	31,2250	112,1190	4,36	25,1800	5,8858		
1939 Janvier ...	27,6259	15,6084	5,9205	320,9875	133,6693	237,4364	142,2561	138,7986	123,3455	20,3086	31,1410	112,0784	—	25,0564	5,8759		
Février .....	27,7909	15,7043	5,9307	318,0237	134,4787	238,0137	143,1562	139,6235	124,0940	20,3470	31,1865	111,6975	—	25,2110	5,9027		
<i>Données journal.</i> :																	
1939 Février 1.	27,6775	15,64125	5,9170	318,—	133,59	237,50	142,625	139,06	123,60	20,28	31,1284	111,65	—	25,10	5,88125		
2.	27,68875	15,65	5,92	318,525	133,57	237,475	142,65	139,125	123,625	20,32	31,1284	111,80	—	25,11	5,8875		
3.	27,725	15,6675	5,9270	318,55	133,80	238,—	142,875	139,35	123,80	20,40	31,1284	111,925	—	25,10	5,89125		
6.	27,725	15,66625	5,92125	319,80	133,76	237,675	142,875	139,34	123,80	20,32	31,1526	111,90	—	25,10	5,8850		
7.	27,74	15,67	5,9185	318,775	133,825	237,55	142,95	139,36	123,85	20,35	31,1526	111,60	—	25,10	5,88875		
8.	27,7275	15,66975	5,9170	318,825	133,98	237,475	142,85	139,25	123,80	20,35	31,1526	111,—	—	25,15	5,8875		
9.	27,7390	15,67125	5,9175	318,90	134,20	237,475	142,90	139,375	123,825	20,35	31,1526	110,40	—	25,12	5,89		
10.	27,80875	15,71	5,93125	318,95	134,40	238,025	143,325	139,72	124,15	20,35	31,1778	111,70	—	25,26	5,90		
13.	27,75375	15,68625	5,92275	318,075	134,20	237,65	143,—	139,44	123,925	20,35	31,1769	111,40	—	25,15	5,89875		
14.	27,80875	15,7150	5,9330	317,85	134,55	238,025	143,25	139,75	124,20	20,35	31,1769	112,—	—	25,22	5,9025		
15.	27,80125	15,7075	5,9310	318,475	134,575	238,—	143,20	139,65	124,10	20,30	31,1769	112,—	—	25,22	5,9025		
16.	27,78375	15,7025	5,93	318,40	134,675	238,—	143,075	139,60	124,05	20,31	31,1769	112,—	—	25,22	5,9040		
17.	27,7975	15,71	5,9325	317,95	134,65	238,075	143,20	139,65	124,15	20,30	31,1769	111,10	—	25,22	5,9050		
20.	27,82375	15,725	5,9375	318,30	134,90	238,30	143,30	139,80	124,23	20,34	31,2012	111,50	—	25,28	5,90875		
21.	27,8425	15,735	5,94	317,975	135,—	238,30	143,35	139,85	124,325	20,35	31,2256	112,20	—	25,31	5,91		
22.	27,8625	15,7475	5,94275	317,725	135,225	238,45	143,425	139,925	124,40	20,40	31,2256	112,275	—	25,32	5,9175		
23.	27,865	15,7475	5,94375	317,30	135,175	238,575	143,40	140,—	124,45	20,38	31,2256	111,50	—	25,30	5,9175		
24.	27,8725	15,7475	5,94375	318,125	135,02	238,55	143,58	140,025	124,50	20,38	31,2647	112,—	—	25,29	5,91875		
27.	27,895	15,76	5,94375	315,70	135,23	238,575	143,65	140,15	124,60	20,38	31,2647	112,—	—	25,33	5,92875		
28.	27,88	15,7675	5,94375	316,275	135,25	238,60	143,575	140,05	124,50	20,38	31,2647	112,—	—	25,32	5,92875		

(1) Lire italienne : cours pour exécution de l'art. 3 de l'A. R. du 11 décembre 1935.  
 (2) Sans affaires.

III. — CHANGE A TERME.

ÉPOQUES	REPORTS (+) OU DÉPORTS (-) EXPRIMÉS :														
	1°) EN BELGAS POUR :										2°) EN % DU COURS DU COMPTANT				
	1 £		100 fr. fr.		1 \$		100 fl. P.-B.		100 fr. s.		£	fr. fr.	\$	fl.P.B.	fr. s.
	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	(d'après moyennes des taux acheteurs et vendeurs)				

a) Change à un mois.

1938 Moyen. ann.	+0,0789	+0,0896	-0,0877	-0,0781	+0,0199	+0,0200	+1,1268	+1,1744	+0,5154	+0,6751	+0,29	-0,49	+0,34	+0,35	+0,44
Moyennes mensuelles:															
1938 Janvier	+0,0047	+0,0084	-0,3703	-0,3704	+0,0040	+0,0061	+0,1944	+0,3441	+0,2000	+0,4727	+0,02	-1,88	+0,09	+0,08	+0,25
Février	+0,0021	+0,0033	-0,2530	-0,2382	+0,0021	+0,0032	+0,1769	+0,2429	+0,1000	+0,2958	+0,01	-1,27	+0,04	+0,06	+0,14
Mars	+0,0531	+0,0600	-0,1652	-0,1413	+0,0121	+0,0146	+0,7912	+1,0115	+0,2963	+0,4963	+0,19	-0,80	+0,23	+0,27	+0,29
Avril	+0,0431	+0,0542	-0,1517	-0,1539	+0,0095	+0,0150	+0,6000	+0,9300	+0,2261	+0,4522	+0,16	-0,83	+0,21	+0,23	+0,25
Mai	+0,3986	+0,4593	+0,2379	+0,1700	+0,0954	+0,0757	+5,0615	+3,5111	+1,3538	+0,5667	+1,45	+1,22	+1,44	+1,30	+0,71
Juin	+0,1467	+0,1719	+0,0558	+0,0759	+0,0337	+0,0332	+2,2111	+2,4647	+0,9750	+1,3035	+0,54	+0,40	+0,57	+0,73	+0,84
Juillet	+0,0821	+0,0905	-0,0071	+0,0170	+0,0190	+0,0215	+0,9818	+1,2528	+0,5565	+0,9364	+0,30	+0,03	+0,34	+0,34	+0,55
Août	+0,0600	+0,0656	-0,1037	-0,0727	+0,0147	+0,0171	+0,8235	+0,9625	+0,6870	+1,0857	+0,22	-0,50	+0,27	+0,27	+0,65
Septembre	+0,1156	+0,1090	-0,0767	-0,0606	+0,0256	+0,0229	+1,3000	+1,4273	+0,8947	+1,1600	+0,39	-0,43	+0,41	+0,43	+0,77
Octobre	+0,0180	+0,0232	-0,1453	-0,1131	+0,0067	+0,0105	+0,4286	+0,7100	+0,2545	+0,3818	+0,07	-0,82	+0,15	+0,18	+0,24
Novembre	+0,0012	+0,0023	-0,0762	-0,0600	+0,0048	+0,0061	+0,3136	+0,4000	+0,1250	+0,2750	+0,006	-0,44	+0,09	+0,11	+0,15
Décembre	+0,0211	+0,0271	+0,0027	+0,0105	+0,0117	+0,0142	+0,6389	+0,8357	—	—	+0,09	+0,04	+0,22	+0,23	—
1939 Janvier	-0,0063	-0,0032	-0,0108	-0,0063	+0,0072	+0,0079	+0,3841	+0,4982	—	—	-0,02	-0,05	+0,13	+0,14	—
Février	+0,0120	+0,0169	-0,0021	-0,0050	+0,0075	+0,0056	+0,3875	+0,2531	—	—	+0,05	-0,02	+0,11	+0,10	—
Taux journaliers :															
1939 Février 1.	-0,006	-0,002	-0,02	—	+0,002	+0,005	—	+0,20	—	—	-0,01	-0,13	+0,06	+0,06	—
2.	-0,004	—	-0,01	-0,005	+0,003	+0,005	—	+0,20	—	—	-0,01	-0,05	+0,07	+0,06	—
3.	-0,005	-0,002	-0,015	-0,005	+0,003	+0,005	—	+0,20	—	—	-0,01	-0,06	+0,07	+0,06	—
4.	—	-0,010	-0,015	—	—	+0,003	—	+0,15	—	—	-0,04	-0,07	+0,05	+0,05	—
6.	-0,0125	-0,0075	—	-0,0100	—	+0,002	—	+0,15	—	—	-0,04	-0,06	+0,03	+0,05	—
7.	—	-0,0130	—	-0,0100	—	+0,004	—	+0,10	—	—	-0,05	-0,06	+0,07	+0,03	—
8.	-0,020	-0,016	—	-0,0100	—	+0,002	—	+0,10	—	—	-0,06	-0,06	+0,03	+0,03	—
9.	-0,014	—	-0,02	—	+0,0015	—	pair	+0,10	—	—	-0,05	-0,13	+0,03	+0,02	—
10.	—	+0,0025	-0,01	—	+0,004	+0,007	—	+0,30	—	—	+0,01	-0,06	+0,09	+0,09	—
11.	-0,006	pair	—	-0,005	—	+0,005	—	+0,30	—	—	-0,01	-0,03	+0,08	+0,09	—
13.	-0,006	-0,002	—	-0,0075	—	+0,005	—	+0,25	—	—	-0,01	-0,05	+0,08	+0,08	—
14.	—	+0,003	-0,015	—	—	+0,006	—	+0,30	—	—	+0,01	-0,10	+0,10	+0,09	—
15.	-0,002	pair	—	-0,0100	—	+0,005	—	+0,25	—	—	—	-0,06	+0,08	+0,08	—
16.	—	-0,005	—	-0,0100	—	+0,005	—	+0,25	—	—	-0,02	-0,06	+0,08	+0,08	—
17.	—	-0,0025	-0,015	—	+0,004	+0,006	+0,10	—	—	—	-0,01	-0,10	+0,08	+0,03	—
18.	—	+0,005	-0,015	-0,005	+0,004	—	+0,10	—	—	—	+0,02	-0,06	+0,07	+0,03	—
20.	+0,0025	+0,0075	-0,0125	-0,005	+0,006	+0,008	+0,10	—	—	—	+0,02	-0,06	+0,12	+0,03	—
21.	—	pair	—	-0,005	—	+0,007	—	+0,40	—	—	—	-0,03	+0,12	+0,13	—
22.	+0,0100	+0,0200	—	—	+0,007	—	+0,40	—	—	—	+0,05	—	+0,12	+0,13	—
23.	+0,0500	+0,0600	+0,02	—	+0,016	—	+0,80	—	—	—	+0,20	+0,13	+0,27	+0,25	—
24.	+0,0250	+0,0370	—	+0,025	—	+0,016	—	+0,80	—	—	+0,11	+0,16	+0,27	+0,25	—
25.	+0,0500	—	+0,04	—	+0,016	—	+0,60	—	—	—	+0,18	+0,25	+0,27	+0,20	—
27.	+0,1300	—	+0,06	—	+0,024	—	+1, —	—	—	—	+0,47	+0,38	+0,40	+0,32	—
28.	—	+0,2600	—	—	—	—	—	—	—	—	+0,93	—	—	—	—

b) Change à trois mois.

Moyennes annuelles:	+0,0036	+0,0084	-0,6187	-0,5950	+0,0118	+0,0131	+0,5987	+0,6951	+0,0645	+0,2669	+0,02	-2,53	+0,21	+0,20	+0,12
1937	+0,0036	+0,0084	-0,6187	-0,5950	+0,0118	+0,0131	+0,5987	+0,6951	+0,0645	+0,2669	+0,02	-2,53	+0,21	+0,20	+0,12
1938	+0,2544	+0,2607	-0,2306	-0,2169	+0,0599	+0,0624	+3,4801	+3,6135	+1,2580	+1,4783	+0,89	-1,31	+1,03	+1,09	+1,01
Moyennes mensuelles:															
1937 Décembre	+0,0741	+0,0728	-0,4140	-0,3913	+0,0241	+0,0249	+1,4000	+1,4825	+0,5692	+0,9423	+0,25	-2,01	+0,42	+0,44	+0,55
1938 Janvier	+0,0342	+0,0423	-0,7650	-0,7244	+0,0148	+0,0171	+0,8000	+1,0941	+0,4818	+0,8727	+0,13	-3,78	+0,27	+0,29	+0,50
Février	+0,0218	+0,0255	-0,7195	-0,6812	+0,0118	+0,0132	+0,9033	+1,0294	+0,3125	+0,5087	+0,08	-3,62	+0,21	+0,29	+0,30
Mars	+0,1508	+0,1623	-0,4295	-0,4056	+0,0374	+0,0392	+2,3895	+2,8769	+0,7407	+1,1111	+0,53	-2,26	+0,65	+0,80	+0,68
Avril	+0,1500	+0,1779	-0,3544	-0,3300	+0,0361	+0,0426	+2,4867	+2,8133	+0,6522	+0,9652	+0,55	-1,86	+0,66	+0,80	+0,59
Mai	+0,9309	+0,8553	+0,3900	+0,2844	+0,1751	+0,1672	+9,9539	+8,2000	+2,9385	+1,7000	+3,03	+2,01	+2,88	+2,76	+1,71
Juin	+0,4462	+0,4736	+0,1209	+0,1590	+0,0945	+0,1011	+5,7917	+6,4093	+2,2118	+2,8095	+1,57	+0,85	+1,66	+1,87	+1,86
Juillet	+0,3177	+0,3277	-0,0271	-0,0055	+0,0691	+0,0735	+4,0770	+4,3684	+1,4174	+1,8000	+1,11	-0,10	+1,21	+1,29	+1,19
Août	+0,3382	+0,3700	-0,2065	-0,1532	+0,0776	+0,0831	+4,4250	+4,5588	+1,9040	+2,3200	+1,22	-1,11	+1,36	+1,39	+1,56
Septembre	+0,4395	+0,4459	-0,1556	-0,1620	+0,0988	+0,0969	+5,4308	+5,6333	+1,8737	+2,2364	+1,56	-1, —	+1,65	+1,73	+1,53
Octobre	+0,0960	+0,1085	-0,3725	-0,3662	+0,0312	+0,0411	+1,8909	+2,4842	+0,8056	+1,0625	+0,36	-2,34	+0,61	+0,68	+0,70
Novembre	+0,0291	+0,0330	-0,2408	-0,2237	+0,0233	+0,0254	+1,2538	+1,3833	+0,5000	+0,8750	+0,11	-1,49	+0,41	+0,41	+0,51
Décembre	+0,0933	+0,1064	-0,0074	+0,0055	+0,0474	+0,0480	+2,3588	+2,5105	—	—	+0,37	-0,006	+0,80	+0,75	—
1939 Janvier	+0,0139	+0,0125	-0,0487	-0,0303	+0,0266	+0,0270	+1,4125	+1,4600	+0,6000	+1, —	+0,05	-0,25	+0,45	+0,45	+0,60
Février	+0,0707	+0,0479	-0,0162	-0,0274	+0,0285	+0,0238	+1,2136	+0,7633	—	—	+0,21	-0,14	+0,44	+0,31	—
Taux journaliers :															
1939 Février 1.	-0,03	-0,025	-0,055	-0,045	+0,012	+0,014	—	+0,60	—	—	-0,10	-0,32	+0,22	+0,19	—
2.	—	-0,010	-0,060	-0,050	+0,015	—	+0,45	—	—	—	-0,04	-0,35	+0,25	+0,14	—
3.	—	-0,0075	-0,050	—	—	+0,017	—	+0,60	—	—	-0,03	-0,32	+0,29	+0,19	—
4.	-0,03	-0,025	-0,050	-0,040	—	+0,015	—	+0,55	—	—	-0,10	-0,29	+0,25	+0,17	—
6.	-0,0325	-0,030	-0,055	-0,045	—	+0,014	—	+0,50	—	—	-0,11	-0,32	+0,24	+0,16	—
7.	-0,035	-0,030	—	-0,050	—	+0,009	—	+0,45	—	—	-0,12	-0,32	+0,16	+0,14	—
8.	-0,040	-0,035	-0,070	-0,060	—	+0,007	—	+0,40	—	—	-0,14	-0,41	+0,12	+0,13	—
9.	-0,035	—	-0,060	-0,050	+0,008	—	+0,20	+0,40	—	—	-0,13	-0,35	+0,14	+0,09	—
10.	—	+0,010	—	-0,020	+0,016	+0,020	—	+1, —	—	—	+0,04	-0,13	+0,30	+0,31	—
11.	-0,015	-0,010	-0,040	-0,030	+0,015	+0,017	—	+0,80	—	—	-0,04	-0,22	+0,27	+0,25	—
13.	-0,0175	-0,015	—	-0,040	—	+0,015	—	+0,65	—	—	-0,06	-0,26	+0,25	+0,20	—
14.	+0,01	+0,015	-0,040	-0,020	—	+0,018	+0,60	+0,80	—	—	+0,04	-0,19	+0,30	+0,22	—
15.	-0,008	—	-0,030	-0,030	—	+0,016	—	+0,70	—	—	-0,01	-0,19	+0,27	+0,22	—
16.	—	-0,015	-0,040	-0,040											



# LE MARCHÉ DES CAPITAUX.

## I — COURS COMPARES DE QUELQUES FONDS PUBLICS (\*).

DÉSIGNATION DES TITRES	Cotation pour	COURS AU		
		3 janvier 1939	1 <sup>er</sup> février 1939	1 <sup>er</sup> mars 1939
<b>A. — Dettes intérieures.</b>				
<b>I. — DETTE DIRECTE DE L'ÉTAT BELGE (Intérêts à bonifier).</b>				
Dettes 2 ½ %	100,—	59,50	58,75	58,—
Dettes 3 ½ %, 2 <sup>e</sup> série	100,—	69,—	70,25	69,25
Dettes 3 ½ %, 1937	100,—	78,50	79,25	78,—
Dettes Unifiées 4 %, 1 <sup>re</sup> série	100,—	88,80	88,75	87,60
Dettes Unifiées 4 %, 2 <sup>e</sup> série	100,—	88,80	88,75	87,60
Bons du Trésor 2 ½ %, 1937, à 5 ans	100,—	98,50	99,10	99,50
Emprunt à lots 1932, 4 %	525,—	510,—	511,—	498,—
Emprunt à lots 1933, 4 %	1.050,—	1.018,—	1.018,—	1.000,—
Emprunt à lots (cert. prov.) 1938 (2)	500,—	467,—	475,—	460,—
<b>II. — DETTE INDIRECTE ET DETTE GARANTIE PAR L'ÉTAT (Intérêts à bonifier).</b>				
Domages de guerre à lots 1921, 4 %	250,—	229,50	230,—	221,50
Domages de guerre à lots 1922, 4 %	262,50	246,50	247,—	236,—
Domages de guerre à lots 1923, 4 %	525,—	507,—	504,—	489,—
Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche suisse) action privilégiée 6 %	500,—	540,—	544,—	529,—
Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche hollandaise), action privilégiée 6 %	500,—	543,—	544,—	531,—
Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche belge) action privilégiée 4 %	500,—	436,—	437,—	435,—
(*) Société Nationale des Chemins de fer vicinaux, 3 %, coupon janvier-juillet	100,—	69,25	69,—	65,—
Société Intercommunale de la Rive Gauche de l'Escaut, 4 1/4 %	100,—	93,95	90,85	92,15
Société Nationale des Distributions d'Eau, 4 %	100,—	89,25	86,—	87,—
<b>III. — DETTE DIRECTE DE LA COLONIE.</b>				
Sans coupons d'intérêt : Congo belge, emprunt à lots 1888	100,—	159,—	156,75	156,—
<b>Intérêts à bonifier :</b>				
Dettes coloniales 1887, 2 ½ %	100,—	64,50	66,—	66,50
Dettes coloniales 1904, 3 %	100,—	72,65	75,—	72,—
Dettes coloniales 1906, 4 %	100,—	84,25	82,—	82,80
Dettes coloniales 1936, 4 %	100,—	84,—	82,—	83,—
(*) Dettes coloniales 1937, 3 ½ %	100,—	73,30	74,20	71,50
<b>IV. — DETTE GARANTIE PAR LA COLONIE (Intérêts à bonifier).</b>				
Congo Supérieur aux Grands Lacs (avec faculté d'échange), 6 % (1)	500,—	720,—	716,—	726,—
Congo Supérieur aux Grands Lacs (sans faculté d'échange), 4 %	500,—	429,—	418,—	425,—
(*) Transports fluviaux (Unatra) participantes, 4 %	500,—	ex-c. 660	A.R. 526,—	505,—
(*) Vicinaux du Congo (obligations à 5 ans), 4 %	500,—	500,—	500,—	500,—
(*) Kivu (Chemin de fer), cap., 4 %	1.000,—	845,—	835,—	820,—
(*) Vicinaux du Congo, priv., 4 %	500,—	420,—	416,—	415,—
<b>Intérêts à bonifier :</b>				
<b>V. — PROVINCES ET COMMUNES.</b>				
(*) Crédit Communal 1871 à 1879, 4 ½ %	100,—	103,25	104,25	104,25
(*) " 1886 à 1911, 3 %	100,—	75,50	75,—	75,—
(*) " 1912 à 1918, 4 %	100,—	82,95	81,10	81,—
" 1927 à 1929, 4 %	100,—	83,25	83,10	82,05
" 1931 (janvier-juillet), 4 %	100,—	83,95	83,10	82,50
" 1932, 4 %	100,—	83,05	83,05	82,05
" 1937, 4 %	100,—	83,95	83,95	83,—
" bons de caisse remboursables à 103 % 1934, 4 %	100,—	97,20	99,—	98,10
" " " 100 % 1938, 4 %	100,—	—	93,45	93,—
" emprunt à lots 4 % (cert. prov.) 1938	500,—	—	—	483,—
<b>Intérêts compris dans le cours :</b>				
Province d'Anvers 1891, 3 %	100,—	77,—	79,—	78,—
Flandre Orientale 1936, 4 %	100,—	84,50	85,05	83,70
Ville d'Anvers 1930, 4 % (janvier-juillet)	100,—	82,85	83,35	83,50
" 1933, 4 %, remboursable à 103 %	100,—	97,05	98,80	97,20
" 1936, 4 % (coupon 31 décembre)	100,—	82,50	82,05	82,30
" 1937, 4 %	100,—	83,30	84,20	85,40
Bruxelles 1930, 4 %	100,—	84,65	84,40	83,55
" 1936, 4 %, remboursable à 103 %	100,—	93,85	96,30	94,80
" 1938, 4 %	100,—	—	97,05	94,05
Gand 1929, 4 %	100,—	83,25	85,—	83,05
" 1936, 4 %	100,—	84,50	VR. 82,50	82,50
Liège 1917, 4 ½ %	100,—	91,65	92,35	93,05
" 1919, 4 %	100,—	84,85	84,05	84,10
" 1929, 4 %	100,—	84,—	83,05	84,05
" 1937, 4 %	100,—	84,95	83,—	83,50
<b>Valeurs à lots, intérêts compris dans le cours :</b>				
Anvers 1887, 2 ½ %, remboursable à 110	100,—	82,25	78,50	A.R. 76,—
Anvers 1903, 2 %, remboursable à 110	100,—	64,25	65,50	64,50
Bruxelles 1902, 2 ½ %, remboursable à 110	100,—	73,50	73,25	72,50
Bruxelles 1905, 2 %, remboursable à 110	100,—	AR. 65,—	64,50	VR. 63,—
(*) Canal et Installations Maritimes de Bruxelles 1897, 2 %	100,—	68,25	63,25	61,50
Gand 1896, 2 %	100,—	64,—	62,25	62,75
Liège 1897, 2 %	100,—	63,—	62,25	61,25
<b>B. — Dettes extérieures de l'Etat.</b>				
<b>I. — EMPRUNTS LIBELLÉS EN \$.</b>				
Dettes belges 6 % 1955	100 \$	105	105 1/8	107 1/4
" 6 ½ % 1949	100 \$	106 1/2	105 3/8	107 5/8
" 7 % 1955	100 \$	115	113 1/2	115 1/2
<b>II. — EMPRUNTS LIBELLÉS EN £.</b>				
Emprunt 4 % 1936	100 £	92 1/2	89	94,03
Emprunt 4 % 1937	100 £	94 1/2	89 3/4	94,46
<b>III. — EMPRUNTS LIBELLÉS EN FRANCS FRANÇAIS.</b>				
Emprunt extérieur 5 ½ % 1932 (francs français-or)	1.000 f.fr.	2.636,—	2.543,—	2.586,—
Emprunt extérieur 5 ½ % 1934 (francs français-or)	1.000 f.fr.	2.639,—	2.551,—	2.592,—
Emprunt extérieur 5 % conversion 1934	1.000 f.fr.	930,50	900,—	928,—
<b>IV. — EMPRUNTS LIBELLÉS EN FLORINS PAYS-BAS.</b>				
Emprunt 3 ½ % 1937	100 fl. PB	94 3/8	92 1/4	93,—

(\*) En général, les coupons des emprunts sont nets d'impôts; ceux passibles d'un impôt de 2 p. c. sont marqués d'un astérisque.

(1) Intérêt garanti à concurrence de 4 p. c.

(2) Taux actuel, 3 1/8 p. c.; à partir de la onzième année, l'intérêt sera porté à 4 p. c.

## II. — INDICE MENSUEL DE LA BOURSE DE BRUXELLES.

DATES	TITRES A REVENU FIXE (30)					TITRES A REVENU VARIABLE (120) (*)												
	Indice global	Dettes belge directe et indirecte	Emprunts provinces et communes	Obligations 4 % impôt 16,60 %	Obligations 6 % net d'impôts	Indice global	Assurances, banques et sociétés à portefeuille	Entreprises immobilières, hypothèques et hôtelières	Tramways, chem. de fer économiq. et vicinaux	Tramways et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métallurgie	Charbonnages	Zinc, plomb, mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers
<b>Indices par rapport aux cours du mois précédent.</b>																		
1939 1 <sup>er</sup> février.....	100	100	100	99	99	94	98	95	95	98	99	92	91	91	94	92	89	94
1 <sup>er</sup> mars.....	100	98	100	100	100	102	98	105	107	104	102	100	97	106	102	100	104	104
<b>Indices par rapport aux cours du 3 janvier 1928.</b>																		
1938 3 janvier.....	127	129	141	145	106	40	32	28	30	24	57	75	133	27	67	30	31	35
1 <sup>er</sup> février.....	127	129	143	144	107	39	31	26	30	22	54	74	131	26	62	29	31	33
2 mars.....	127	128	142	143	107	38	30	27	30	22	55	66	121	26	63	27	30	33
1 <sup>er</sup> avril.....	123	124	135	142	104	34	27	25	28	21	52	61	101	21	53	24	27	29
2 mai.....	124	122	135	142	105	37	28	28	29	22	55	71	117	24	58	26	29	33
1 <sup>er</sup> juin.....	121	120	131	141	104	36	27	26	29	22	53	70	114	22	57	26	28	31
1 <sup>er</sup> juillet.....	121	119	131	142	104	38	28	26	29	23	54	74	117	24	57	24	31	32
1 <sup>er</sup> août.....	120	117	128	142	104	38	27	26	28	23	55	75	118	23	57	23	31	31
1 <sup>er</sup> septembre.....	119	116	127	143	103	36	26	24	27	22	55	70	116	21	55	22	30	29
3 octobre.....	118	114	128	141	102	38	29	24	28	23	58	79	117	21	56	23	30	31
3 novembre.....	120	117	129	141	105	38	27	24	26	22	57	78	128	22	59	22	30	29
1 <sup>er</sup> décembre.....	120	116	129	143	104	37	26	23	26	22	56	77	122	22	59	22	29	30
1939 3 janvier.....	119	114	128	141	104	35	25	23	25	21	55	72	119	21	56	21	27	29
1 <sup>er</sup> février.....	118	115	128	140	103	33	25	22	24	21	55	66	109	19	52	19	24	27
1 <sup>er</sup> mars.....	118	113	128	141	103	34	24	23	26	22	56	66	106	20	53	19	25	28

(\*) Les indices de 1938 (provisaires) des titres à revenu variable ont été corrigés d'après les résultats du calcul de l'indice annuel définitif au 3 janvier 1939.

## III. — RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS

DATES	Rente belge, 3 p. c., 2 <sup>e</sup> série, net d'impôts		Dettes belge 1937, 3,50 p. c., net d'impôts		Dettes unifiées, 4 p. c., net d'impôts		Emprunt à lots 1938 (1) 3,50 p. c., net d'impôts			Congo 1906, 4 p. c., net d'impôts		Congo 1936, 4 p. c., net d'impôts	
	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement		Cours	Rendement	Cours	Rendement
								eu regard au cours seul.	tenant compte des lots				
1936 2 janvier.....	78,75	3,81	—	—	93,55	4,28	—	—	—	91,50	4,37	—	—
1937 4 janvier.....	84,50	3,55	—	—	100,35	3,99	—	—	—	98,65	4,05	99,95	4,—
1938 3 janvier.....	84,—	3,57	88,85	3,94	97,40	4,11	—	—	—	95,65	4,18	95,15	4,20
1 <sup>er</sup> février.....	84,75	3,54	88,40	3,96	97,05	4,12	—	—	—	96,—	4,17	95,35	4,19
2 mars.....	83,—	3,61	88,—	3,98	97,20	4,12	—	—	—	96,—	4,17	96,75	4,13
1 <sup>er</sup> avril.....	79,75	3,76	82,—	4,27	94,30	4,24	—	—	—	91,—	4,40	99,50	4,47
2 mai.....	78,—	3,85	81,20	4,31	92,45	4,33	—	—	—	91,—	4,40	90,—	4,44
1 <sup>er</sup> juin.....	73,—	4,11	80,—	4,37	90,20	4,43	—	—	—	84,75	4,72	84,55	4,73
1 <sup>er</sup> juillet.....	72,75	4,12	80,05	4,37	90,05	4,44	—	—	—	88,50	4,52	87,—	4,60
1 <sup>er</sup> août.....	71,—	4,23	79,25	4,42	88,15	4,54	—	—	—	85,—	4,71	84,—	4,76
1 <sup>er</sup> septembre.....	71,15	4,22	78,25	4,47	87,25	4,58	—	—	—	82,25	4,86	83,25	4,80
3 octobre.....	69,25	4,33	76,50	4,58	86,75	4,61	—	—	—	85,50	4,68	85,50	4,68
3 novembre.....	70,—	4,29	77,50	4,52	89,—	4,49	—	—	—	86,—	4,65	85,—	4,71
1 <sup>er</sup> décembre.....	69,25	4,33	78,50	4,46	89,37	4,48	486,—	3,60	4,88	83,80	4,77	84,35	4,74
1939 3 janvier.....	69,—	4,35	78,50	4,46	88,80	4,50	467,—	3,75	5,11	84,25	4,75	84,—	4,76
1 <sup>er</sup> février.....	70,25	4,27	79,25	4,42	88,75	4,51	476,—	3,68	5,00	82,—	4,88	82,—	4,88
1 <sup>er</sup> mars.....	69,25	4,33	78,—	4,49	87,60	4,57	460,—	3,80	5,20	82,80	4,83	83,—	4,82

(1) Cette rubrique remplace celle relative à l'emprunt des Dommages de Guerre 1922, 4 p. c.

**IV. — EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES  
ET CONGOLAISES.**

a) Tableau rétrospectif  
(milliers de francs).

17

PÉRIODES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS						AUGMENTATIONS DE CAPITAL (Sociétés anonymes) (Sociétés en commandite par actions) (Sociétés de personnes à responsab. limitée)			
	anonymes et en commandite par actions			de personnes à responsabilité limitée			Nombre	Capital ancien	Augment. nominale	Montant libéré sur valeur nominale
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré sur valeur nominale	Nombre	Montant nominal	Montant libéré sur valeur nominale				
1937.....	452	350.879	284.968	937	327.861	316.285	473	5.056.092	3.797.925	3.655.773
1938.....	367	243.321	210.138	1.263	331.881	324.532	321	1.506.970	1.364.377	1.276.638
1937 Novembre.....	25	10.300	7.198	74	25.444	23.703	35	900.934	283.013	230.693
Décembre.....	35	28.906	23.766	211	64.743	59.979	49	295.795	522.200	506.376
1938 Janvier.....	30	28.450	25.142	99	22.268	22.193	27	172.692	95.469	93.445
Février.....	27	26.560	25.050	82	22.634	22.393	21	110.192	58.569	58.443
Mars.....	37	15.300	14.176	118	25.080	23.758	35	70.209	86.511	78.655
Avril.....	38	27.191	20.951	108	34.459	33.717	45	134.302	376.866	365.920
Mai.....	29	15.370	11.896	83	20.931	20.235	33	95.898	61.115	59.701
Juin.....	40	23.393	18.524	62	17.145	15.744	21	65.853	79.746	51.198
Juillet.....	37	30.797	25.654	81	19.098	18.208	26	107.423	134.319	131.158
Août.....	14	2.790	2.593	70	31.587	31.208	14	109.775	80.174	74.849
Septembre.....	28	16.110	15.398	90	19.517	19.232	15	262.210	75.466	72.586
Octobre.....	30	11.606	10.246	86	22.893	22.673	16	39.090	27.983	27.586
Novembre.....	23	22.980	18.664	104	30.123	29.558	19	119.380	67.362	62.141
Décembre.....	34	22.774	21.844	270	66.166	65.613	49	219.946	210.797	199.958
1939 Janvier.....	28	26.035	21.335	121	31.059	29.029	26	65.042	40.572	36.706

PÉRIODES	ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS		Ensemble des émissions  Montant nominal	PRIMES D'ÉMISSION (1)	LIBÉRATIONS AUTRES QU'EN ESPÈCES		ÉMISSIONS destinées au remboursem. d'anciens emprunts (4)	Emissions nettes (5)
	Nombre	Montant nominal			Apports en nature (2)	Incorporation de réserves au capital (3)		
1937.....	47	2.021.550	6.498.215	400.495	721.690	2.331.933	2.370.828	1.254.620
1938.....	21	392.190	2.321.769	6.375	572.606	808.173	152.500	675.594
1937 Novembre.....	—	—	318.737	33.750	58.206	111.911	—	125.227
Décembre.....	3	4.000	619.849	4.750	77.773	450.242	—	70.856
1938 Janvier.....	3	74.950	221.137	—	48.067	74.550	74.500	18.613
Février.....	4	24.025	131.738	—	54.040	23.637	—	52.234
Mars.....	3	50.400	177.271	4.000	30.034	42.757	—	98.198
Avril.....	1	12.500	451.016	2.000	74.598	318.097	—	42.393
Mai.....	2	20.000	117.416	375	34.593	30.586	—	47.028
Juin.....	3	118.600	238.834	—	43.992	16.200	68.000	75.872
Juillet.....	1	6.000	190.214	—	28.582	118.314	—	34.124
Août.....	—	—	114.531	—	31.360	72.495	—	4.795
Septembre.....	2	34.500	145.593	—	60.555	19.125	10.000	52.036
Octobre.....	1	49.215	111.637	—	26.655	22.590	—	60.475
Novembre.....	1	2.000	122.465	—	47.533	44.375	—	20.455
Décembre.....	—	—	299.737	—	92.597	25.447	—	169.371
1939 Janvier.....	4	16.900	114.566	—	32.236	12.801	—	58.933

- (1) Non comprises dans les montants libérés.  
(2) Compris dans les constitutions et augmentations de capital.  
(3) Compris dans les augmentations de capital.  
(4) Compris dans les augmentations de capital et les émissions d'obligations.  
(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.

IV. — EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.

b) Détail des émissions  
(milliers de francs).

JANVIER 1939.

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS (1)						AUGMENTATIONS DE CAPITAL (sociétés anonymes) (sociétés en commandite par actions) (sociétés de personnes à responsabilité limitée)			ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS			Primes d'émission (non comprises dans les montants libérés)	LIBÉRATIONS AUTRES QU'EN ESPÈCES				DISSOL. DE SOCIÉTÉS (1) (sociétés anonymes) (sociétés en commandite par actions) (sociétés de personnes à responsabilité limitée)		RÉDUCTION DE CAPITAL (sociétés anonymes) (sociétés en commandite par actions) (sociétés de personnes à resp. limitée)				
	anonymes et en commandite par actions			de personnes à responsabilité limitée			Capital ancien	Augmen- tation nominale	Montant libéré sur valeur nominale	Nombre	Montant nominal	dont em- prunts de con- version		Apports en nature		Incorporation de réserves (comprise dans les augmentations de capital)	Liquidations		Fusions		Nombre	Montant		
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré sur valeur nominale	Nombre	Montant nominal	Montant libéré sur valeur nominale								anonymes et en commandite par actions	de personnes à responsabilité limitée		Augmen- tation de capital	Nombre	Montant nominal	Nombre			Montant	Nombre
							anonymes et en commandite par actions	de personnes à responsabilité limitée	Nombre	Montant	Nombre	Montant												
1. Banques privées	1	10.000	10.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
2. Assurances	1	500	100	1	60	60	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
3. Opérations financières	1	2.000	2.000	2	250	250	2	16.175	16.325	15.665	1	2.500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
4. Importations, exportations	—	—	—	1	50	50	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
5. Commerce de métaux	1	2.000	613	6	2.338	2.338	—	—	—	—	—	—	—	140	2.220	—	—	—	—	—	—	—	—	
6. Comm. d'habil. et d'ameublem.	2	375	375	14	4.165	4.165	—	—	—	—	—	—	—	256	3.713	—	—	—	—	—	—	—	—	
7. Commerce de produits alimentair.	—	—	—	9	735	735	—	—	—	—	—	—	—	—	589	—	—	—	—	—	—	—	—	
8. Commerces divers	8	2.185	1.231	41	9.366	8.983	5	2.146	3.006	2.473	—	—	—	460	6.586	1.211	—	—	—	—	—	—	—	
9. Suoeries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
10. Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
11. Brasseries	—	—	—	1	588	588	1	1.880	470	117	—	—	—	—	588	—	—	—	—	—	—	—	—	
12. Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
13. Autres industries alimentaires	—	—	—	2	120	120	1	1.200	240	240	—	—	—	—	60	—	—	—	—	—	—	—	—	
14. Carrières	1	800	800	—	—	—	1	—	400	400	—	—	—	800	—	400	—	—	—	—	—	—	—	
15. Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
16. Mines et industries extractives	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
17. Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
18. Electricité	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
19. Constructions électriques	—	—	—	2	1.575	1.575	1	100	500	500	—	—	—	—	1.542	500	—	—	—	—	—	—	—	
20. Hôtels, théâtres, cinémas	2	150	150	1	52	52	—	—	—	—	—	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—	—	—	
21. Imprimerie, publicité	2	100	70	3	302	302	2	190	150	30	—	—	—	43	207	—	—	—	—	—	—	—	—	
22. Textiles (lin, coton, laine, soie)	1	500	500	2	2.750	1.310	1	200	800	800	—	—	—	134	900	800	—	—	—	—	—	—	—	
23. Matériaux artificiels et céramiq.	—	—	—	—	—	—	1	1.600	180	180	1	400	—	—	180	—	—	—	—	—	—	—	—	
24. Métallurgie et construct. mécaniq.	2	4.750	4.450	4	1.056	1.006	5	7.150	3.950	3.350	—	—	—	2.325	905	—	1.300	—	—	—	—	—	—	
25. Construct. (bâtim. et trav. publ.)	—	—	—	7	1.110	1.060	1	1.501	1.501	1.501	—	—	—	—	436	—	1.501	—	—	—	—	—	—	
26. Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
27. Plantations et sociétés coloniales	—	—	—	—	—	—	1	10.000	2.000	400	1	10.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
28. Produits chimiques	—	—	—	3	350	350	1	750	200	200	—	—	—	—	327	—	—	—	—	—	—	—	—	
29. Industries du bois	—	—	—	3	530	530	—	—	—	—	—	—	—	—	530	—	—	—	—	—	—	—	—	
30. Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
31. Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
32. Verreries et cristalleries	1	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
33. Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
34. Industries diverses	2	2.050	445	15	3.941	3.834	1	150	350	350	—	—	—	40	3.115	291	—	—	—	—	—	—	—	
35. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
36. Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
37. Navigation et aviation	1	325	325	4	1.721	1.721	2	22.000	10.500	10.500	—	—	—	—	1.696	—	10.000	—	—	—	—	—	—	
38. Télégraphes et téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
39. Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
40. Autobus	1	50	50	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
41. Transports non dénommés	1	150	126	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	80	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
42. Divers non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
TOTAUX...	28	26.035	21.335	121	31.059	29.029	26	65.042	40.572	36.706	4	16.900	—	—	5.278	23.576	3.382	12.801	27	17.455	1	100	6	8.735

(1) Coopératives et Unions du Crédit : 13 sociétés constituées au capital minimum de 413.500 fr.; 6 sociétés dissoutes au capital minimum de 104.850 fr.

IV. — EMISSIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES BELGES ET CONGOLAISES.

c) Groupement des sociétés selon le lieu où s'exerce leur activité et selon l'importance du capital nominal émis ou annulé (milliers de francs).

JANVIER 1939.

17

CLASSIFICATION	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS						AUGMENTATIONS DE CAPITAL (sociétés anonymes (sociétés en commandite par actions) (soc. de pers. à respons. limitée))			ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS		PRIMES D'ÉMISSION (non comprises dans les montants libérés)	LIBÉRATIONS AUTRES		DISSOLUTIONS		RÉDUCTIONS DE CAPITAL Montant
	anonymes et en commandite par actions			de personnes à responsabilité limitée			Capital ancien	Augmentation nominale	Montant libéré sur valeur nominale	Montant nominal	dont emprunts de conversion		Apports en nature (1)	Incorporations de réserves au capital (2)	Liquidations	Fusions	
	Nombre	Montant nominal	Montant libéré sur valeur nominale	Nombre	Montant nominal	Montant libéré sur valeur nominale											

1. — Selon le lieu où s'exerce leur activité.

Belgique .....	28	26.035	21.335	120	30.999	28.969	25	55.042	38.572	36.306	4	16.900	—	—	32.176	12.801	17.455	100	8.735
Belgique et étranger ..	—	—	—	1	60	60	—	—	—	—	—	—	—	—	60	—	—	—	—
Congo .....	—	—	—	—	—	—	1	10.000	2.000	400	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL .....	28	26.035	21.335	121	31.059	29.029	26	65.042	40.572	36.706	4	16.900	—	—	32.236	12.801	17.455	100	8.735

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

1 million et moins ..	23	6.035	4.322	115	20.889	20.499	21	15.441	10.171	7.905	1	400	—	—	21.141	1.300	4.805	100	2.112
de 1 à 5 millions ..	4	10.000	7.013	6	10.170	8.530	3	15.101	4.901	3.301	2	6.500	—	—	11.095	1.501	12.650	—	6.623
de 5 à 10 millions ..	1	10.000	10.000	—	—	—	1	20.000	10.000	10.000	1	10.000	—	—	10.000	—	—	—	—
de 10 à 20 millions ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
de 20 à 50 millions ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
de 50 à 100 millions ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
plus de 100 millions ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL .....	28	26.035	21.335	121	31.059	29.029	26	65.042	40.572	36.706	4	16.900	—	—	32.236	12.801	17.455	100	8.735

(1) Compris dans les constitutions et augmentations de capital.  
(2) Compris dans les augmentations de capital.

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

VI. — INSCRIPTIONS HYPOTHECAIRES (1).

18  
19

PÉRIODES	RECOURS DES POUVOIRS PUBLICS A L'EMPRUNT (2)		OPÉRATIONS BANCAIRES DU CRÉDIT COMMUNAL				PÉRIODES	Montants d'après les droits d'inscription perçus
			Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :					
			Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires			
en Belgique	à l'étranger	Prélèvements sur compte	Remboursem. nets	Avances nettes	Remboursem. nets			
(milliers de fr.)	(millions)	(milliers de fr.)					(milliers fr.)	
1937 .....	6.955.000	flor. P.-B. 48 £ 5	451.491	205.369	200.606	206.350	1937 Moyen. mens.	211.092
1938 .....	2.534.875	—	699.505	258.243	231.272	237.796	1938 Moyen. mens.	232.768
1937 Novembre ..	—	—	59.908	11.358	10.327	29.894	1937 Novembre ..	211.192
Décembre ..	—	£ 5	47.930	62.582	11.663	23.006	Décembre ..	242.077
1938 Janvier ....	—	—	51.979	7.298	23.480	25.500	1938 Janvier .....	206.074
Février .....	609.875	—	39.491	12.062	20.361	19.974	Février .....	216.760
Mars .....	—	—	61.551	21.313	22.293	9.749	Mars .....	248.938
Avril .....	—	—	73.431	13.877	21.639	5.296	Avril .....	290.964
Mai .....	—	—	65.249	11.448	16.789	6.973	Mai .....	283.647
Juin .....	—	(3)	62.110	19.630	23.093	6.092	Juin .....	246.895
Juillet .....	250.000	—	65.551	17.636	18.628	15.840	Juillet .....	236.207
Août .....	—	—	67.847	19.274	20.145	25.848	Août .....	207.602
Septembre ..	—	—	63.467	26.997	22.348	18.015	Septembre ..	231.556
Octobre .....	1.000.000	—	36.289	17.849	13.619	36.747	Octobre .....	210.985
Novembre .. (4)	675.000	—	52.109	11.470	11.426	38.898	Novembre ..	190.178
Décembre ..	—	—	60.431	79.389	17.451	28.864	Décembre ..	223.407
1939 Janvier ..	—	—	29.424	26.897	24.142	28.237	1939 Janvier .....	208.370

(1) Y compris les renouvellements au bout de quinze ans, qui se montent à environ 1 p. c. du total, mais non compris les hypothèques légales.

(2) Emprunts de l'Etat, de la Colonie, des provinces et des communes, des organismes d'utilité publique, tels que la Société Nationale des Chemins de fer belges, la Société Nationale des Chemins de fer vicinaux, la Société Nationale de Distribution d'Eau, le Crédit Communal, etc.

(3) Le Gouvernement belge a conclu, en juin 1938, un emprunt de 35 millions de florins P.-B. en Bons du Trésor à 3 mois renouvelables trois fois à son gré.

(4) Emprunt à lots Crédit Communal — 600 millions — 4 p. c., émis à 96.

Emprunt Caisse Nationale de Crédit aux Classes moyennes — 75 millions — 3,25 p. c., émis au pair.

## LES FINANCES PUBLIQUES.

### I. — RENDEMENT DES IMPOTS (d'après le « Moniteur belge »).

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

(millions de francs).

25

PÉRIODES	Contributions directes	Donanes et accises	Enregistrement	Recettes globales pour la période	Recettes globales cumulatives de janvier au mois indiqué inclusivement
1937.....	2.998	3.027	3.653	9.679	—
1938.....	3.281	3.059	3.330	9.670	—
1937 Novembre.....	250	250	289	789	8.809
Décembre.....	276	280	314	870	9.679
1938 Janvier.....	431	221	267	919	919
Février.....	187	213	273	673	1.592
Mars.....	214	282	322	818	2.410
Avril.....	270	256	304	830	3.240
Mai.....	262	243	279	784	4.024
Juin.....	187	262	271	721	4.745
Juillet.....	221	264	266	751	5.496
Août.....	236	261	253	750	6.246
Septembre.....	253	255	285	793	7.039
Octobre.....	391	266	279	936	7.975
Novembre.....	337	255	251	843	8.817
Décembre.....	291	281	281	853	9.670
1939 Janvier.....	453	246	269	968	968

b) Recettes totales effectuées jusqu'au 31 janvier 1939 pour les exercices 1938 et 1939

(non compris les additionnels provinciaux et communaux)

(millions de francs).

	Exercice 1938 (2)		Exercice 1939		Janvier 1939	
	Recettes effectuées	Évaluations budgétaires	Recettes effectuées	Évaluations budgétaires	Recettes effectuées pour	
					l'exercice 1938 (2)	l'exercice 1939
<b>I. Contributions directes.....</b>	<b>2.930</b>	<b>2.482</b>	<b>184</b>	<b>165</b>	<b>269</b>	<b>184</b>
<b>II. Douanes et accises.....</b>	<b>3.060</b>	<b>3.094</b>	<b>224</b>	<b>262</b>	<b>22</b>	<b>224</b>
dont douanes.....	1.544	1.650	134	133	—	134
accises.....	1.296	(1) 1.430	77	(1) 128	17	77
<b>III. Enregistrement.....</b>	<b>3.330</b>	<b>3.967</b>	<b>269</b>	<b>299</b>	<b>—</b>	<b>269</b>
dont enregistrement et transcription.....	486	515	38	44	—	38
successions.....	244	200	20	19	—	20
timbre et taxes assimilées.....	2.561	3.225	208	232	—	208
<b>Total...</b>	<b>9.320</b>	<b>9.543</b>	<b>677</b>	<b>726</b>	<b>291</b>	<b>677</b>
<b>Différence par rapport aux évaluat. budgétaires..</b>	— 223		— 49			

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.

(1) Accises et taxes spéciales de consommation.

(2) L'exercice 1938 se clôturera le 31 mars 1939.

	4 <sup>e</sup> trimestre 1937	1 <sup>er</sup> trimestre 1938	2 <sup>e</sup> trimestre 1938	3 <sup>e</sup> trimestre 1938
<b>Opérations en deniers</b> (millions de francs).				
<b>RECETTES.</b>				
Dotations ordinaires pour l'amortissement de la dette consolidée .....	754	908	49	175
Excédents non employés de la dotation du 6 ½ % américain à affecter à la constitution d'une réserve productive (article 16 de la loi du 24 juillet 1927) .....	—	3	—	—
Intérêts et coupons encaissés .....	1	2	—	3
Produit net de la réserve du 6 ½ % américain .....	2	2	3	4
Retenues pour caisse de pensions, à régulariser .....	—	—	—	—
Cession de titres du portefeuille .....	—	3	—	19
Cession de titres acquis en vertu de l'article 24 de l'arrêté royal du 11 mai 1935 .....	581	653	317	164
Intérêts sur titres acquis en vertu de l'arrêté royal du 11 mai 1935 .....	1	22	3	11
Intérêts et amortissement du portefeuille des anciennes caisses de pensions (article 1 <sup>er</sup> des arrêtés royaux n <sup>os</sup> 221 et 222 du 27 décembre 1935) .....	7	25	4	13
<b>Recettes du trimestre ...</b>	<b>1.345</b>	<b>1.619</b>	<b>376</b>	<b>389</b>
<b>DÉPENSES.</b>				
Coût des titres de la dette consolidée rachetés ou remboursés pour l'amortissement .....	774	116	758	174
Remboursement au Trésor d'une partie de la dotation afférente aux emprunts américains convertis.	0,7	—	—	—
Frais relatifs à l'amortissement de la dette consolidée .....	0,9	2	0,1	0,3
Frais généraux .....	0,1	0,1	0,1	0,1
Coût des titres acquis en vertu de l'article 24 de l'arrêté royal du 11 mai 1935 .....	681	673	361	173
Coût des titres acquis en vertu de l'article 11, 2 <sup>e</sup> alinéa, de la loi du 23 juillet 1926 .....	3	—	—	39
Versement au Trésor du produit net de la réserve du 6 ½ % américain pour 1937 .....	—	—	10	—
Versement au Trésor des intérêts et de l'amortissement du portefeuille des anciennes caisses de pensions .....	—	—	46	29
Prorata de coupons sur titres acquis par le Fonds de régularisation du marché des rentes .....	12	—	—	—
Régularisation des retenues pour caisses de pensions .....	—	—	—	—
<b>Dépenses du trimestre ...</b>	<b>1.472</b>	<b>791</b>	<b>1.175</b>	<b>416</b>
<b>Solde favorable à fin de trimestre ...</b>	<b>506</b>	<b>1.333</b>	<b>535</b>	<b>507</b>

**Opérations en titres**  
(millions de francs).

<b>AMORTISSEMENT DE LA DETTE CONSOLIDÉE.</b>				
Capital nominal des titres rachetés ou remboursés pour l'amortissement pendant le trimestre ..	685	116	591	169
<b>CONVERSION DE LA DETTE FLOTTANTE.</b>				
Montant des Bons du Trésor convertis en actions privilégiées de la Société Nationale des Chemins de fer belges jusqu'à la fin du trimestre .....	4.175	4.175	4.175	4.175
<b>ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE LA SOCIÉTÉ NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.</b>				
Capital nominal des titres : a) émis contre espèces .....	824	824	824	824
b) échangés contre Bons du Trésor non estampillés .....	4.175	4.175	4.175	4.175
<b>Solde disponible à la fin du trimestre .....</b>	<b>4.999</b>	<b>4.999</b>	<b>4.999</b>	<b>4.999</b>
<b>Total de la première émission (article 2 de la loi du 24 décembre 1927) .....</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>
<b>Non émis .....</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>
Capital nominal des titres remis au Fonds d'amortissement (art. 11 de la loi du 23 juillet 1926).	10.000	10.000	10.000	10.000
<b>PORTFEUILLE DE TITRES A LA FIN DU TRIMESTRE.</b>				
Valeurs acquises en vertu de l'article 11, 2 <sup>e</sup> alinéa, de la loi du 23 juillet 1926 .....	99	94	94	115
<b>PORTFEUILLE DE LA RÉSERVE DU 6 ½ % AMÉRICAIN A LA FIN DU TRIMESTRE.</b>				
Valeurs acquises en exécution de l'article 16 de la loi du 24 juillet 1927 .....	269	269	269	269
<b>PORTFEUILLE DU FONDS DE RÉGULARISATION DU MARCHÉ DES RENTES A LA FIN DU TRIMESTRE.</b>				
Valeurs acquises en exécution de l'article 24 de l'arrêté royal du 11 mai 1935 .....	941	972	1.001	1.012
<b>PORTFEUILLE DES ANCIENNES CAISSES DE PENSIONS A LA FIN DU TRIMESTRE.</b>				
Valeurs déposées au Fonds d'amortissement en exécution de l'article 1 <sup>er</sup> des arrêtés royaux n <sup>os</sup> 221 et 222 du 27 décembre 1935 .....	1.051	1.047	1.046	1.041
<b>DÉPÔTS PAR DES FONDATIONS EN VUE DE LA DÉLIVRANCE D'INSCRIPTIONS NOMINATIVES 4 %, 3<sup>e</sup> SÉRIE.</b>				
Valeurs déposées au Fonds d'amortissement en vertu de l'arrêté royal n <sup>o</sup> 267 du 28 mars 1936.	334	335	335	335

II. — SITUATION TRIMESTRIELLE DU FONDS D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE  
(suite).

26

	Au 31 décembre 1937	Au 31 mars 1938	Au 30 juin 1938	Au 30 septemb. 1938
<b>Bilan</b> (milliers de francs).				
Banques, chèques postaux et caisse .....	194.189	547.499	223.003	199.743
Placements temporaires en devises étrangères .....	3.745	3.788	3.719	3.048
Provisions d'amortissement constituées chez les banquiers étrangers .....	59.231	145.163	51.349	53.201
Remboursement de titres amortissables par tirages, à ventiler .....	—	402.166	20.007	14.305
Dotations échues, restant à encaisser .....	14.082	22	1.614	891
Ordonnances en portefeuille .....	23	—	—	—
Taxes et frais avancés à récupérer .....	68	22	9	332
Placements de la réserve de l'emprunt 6 ½ % américain .....	234.583	234.623	234.904	234.912
Portefeuille-titres (au prix de revient) .....	505.921	1.333.283	534.605	507.032
	87.211	84.563	84.555	104.717
<b>Total actif...</b>	<b>593.132</b>	<b>1.417.846</b>	<b>619.160</b>	<b>611.749</b>
<b>PASSIF.</b>				
Soldes des dotations à affecter à l'amortissement :				
a) en francs belges .....	92.811	798.450	183.968	182.952
b) en devises .....	59.231	145.163	51.349	53.201
Réserve de l'emprunt 6 ½ % américain .....	235.770	241.226	234.347	238.842
Fonds de régularisation du marché des rentes .....	52.470	54.474	13.264	14.606
Produit du portefeuille des anciennes caisses de pensions .....	46.083	71.546	29.437	13.117
Solde disponible :				
Partie non utilisée du produit net de l'émission d'actions privilégiées de la Société Nationale des Chemins de fer belges .....	54.083	54.083	54.083	54.083
Contributions volontaires .....	4.104	4.104	4.104	4.104
Excédent des revenus sur les charges .....	58.187	58.187	58.187	58.187
	48.580	48.801	48.609	50.844
	106.767	106.988	106.796	109.031
<b>Total passif...</b>	<b>593.132</b>	<b>1.417.846</b>	<b>619.160</b>	<b>611.749</b>

Compte de pertes et profits  
(milliers de francs).

<b>DOIT.</b>				
Frais d'administration .....	74	93	111	102
Frais relatifs à l'amortissement .....	925	1.023	127	311
Excédent des revenus sur les charges pour le trimestre .....	999	1.716	238	413
	—	221	—	2.234
<b>Total...</b>	<b>999</b>	<b>1.937</b>	<b>238</b>	<b>2.647</b>
<b>AVOIR.</b>				
Intérêts et coupons encaissés .....	624	1.937	46	2.647
Excédent des charges sur les revenus pour le trimestre .....	375	—	192	—
<b>Total...</b>	<b>999</b>	<b>1.937</b>	<b>238</b>	<b>2.647</b>
<b>Solde favorable à fin de trimestre...</b>	<b>48.579</b>	<b>48.801</b>	<b>48.609</b>	<b>50.843</b>



# LES REVENUS ET L'ÉPARGNE.

## I. — RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

a) Mois de janvier 1939.

30

RUBRIQUES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capita versé	Réserves	RÉSULTATS NETS		Dividende brut mis en paiement	Dette obligataire (2)	Coupons d'obliga- tions (1)
	recensées	en bénéfice	en perte			bénéfice	perte			

(milliers de francs)

### A. — Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique.

1a Banques privées .....	—	—	—	—	—	—	—	—	5.735	278
1b Banques d'intérêt public .....	—	—	—	—	—	—	—	—	1.337	40
2. Assurances .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Opérations financières .....	14	12	2	90.350	33.599	9.708	100	7.944	184.409	7.826
4. Exportations, importations .....	1	1	—	360	367	59	—	—	—	—
5. Commerce de fer et métaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	200	12
6. Comm. d'habil. et d'ameubl. ....	3	2	1	4.113	1.439	261	77	199	4.005	220
7. Comm. de prod. alimentaires .....	3	3	—	3.200	761	479	—	345	11.925	622
8. Commerces divers .....	19	16	3	22.980	11.516	3.237	542	3.805	1.611	92
9. Sucreries .....	3	2	1	13.278	9.640	1.605	283	1.255	13.175	665
10. Meuneries .....	3	3	—	33.500	2.134	6.886	—	4.044	—	—
11. Brasseries .....	6	5	1	52.770	23.341	9.305	572	6.246	12.540	814
12. Distilleries .....	1	1	—	1.000	1.135	122	—	100	—	—
13. Autres industr. alimentaires .....	1	1	—	1.000	593	163	—	138	1.500	75
14. Carrières .....	2	1	1	12.000	5.033	—	667	—	925	52
15. Charbonnages .....	—	—	—	—	—	—	—	—	95.983	4.506
16. Mines et autres industr. extr. ....	—	—	—	—	—	—	—	—	1.120	67
17. Gaz .....	—	—	—	—	—	—	—	—	435	17
18. Électricité .....	—	—	—	—	—	—	—	—	53.941	2.614
19. Constructions électriques .....	1	1	—	500	25	3	—	—	9.500	554
20. Hôtels, théâtres, cinémas .....	6	5	1	9.612	681	770	383	214	6.394	324
21. Imprimerie, publicité .....	1	1	—	700	378	1.893	—	1.541	500	27
22. Textiles .....	11	6	5	58.840	29.883	581	1.085	504	8.385	439
23. Mat. art. et prod. céramiques .....	5	5	—	9.375	3.224	1.313	—	1.008	1.448	99
24. Métallurg. et constr. mécan. ....	8	8	—	543.402	105.599	85.011	—	43.822	141.086	7.285
25. Construct. (bât. et tr. publ.) .....	1	1	—	425	5	—	—	—	2.442	122
26. Papeteries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	12.625	707
28. Produits chimiques .....	5	3	2	5.410	3.103	698	109	512	66.162	3.010
29. Industries du bois .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
30. Tanneries et corroiries .....	1	1	—	4.500	5.146	14	—	—	12.488	566
31. Automobiles .....	1	1	—	1.000	507	486	—	160	—	—
32. Verreries et cristalleries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
33. Glaceries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	34.000	1.530
34. Industries diverses .....	10	9	1	28.475	8.997	3.698	101	2.929	36.081	2.075
35. Chemins de fer .....	—	—	—	—	—	—	—	—	11.144	336
36. Chemins de fer vicinaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
37. Navigation et aviation .....	2	2	—	167	40	27	—	10	13.425	805
38. Télégraphe et téléphone .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
39. Tramways électriques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
40. Autobus .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
41. Transports non dénommés .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
42. Divers non dénommés .....	1	1	—	420	85	60	—	16	—	—
<b>TOTAL...</b>	<b>109</b>	<b>91</b>	<b>18</b>	<b>897.377</b>	<b>236.195</b>	<b>126.379</b>	<b>3.919</b>	<b>74.792</b>	<b>744.521</b>	<b>35.770</b>

### B. — Sociétés ayant leur principale exploitation au Congo belge.

1. Banques priv. et soc. financ. ....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2. Sociétés commerciales .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Sociétés industrielles .....	1	1	—	3.101	31	9	—	—	—	—
4. Sociétés agricoles .....	2	1	1	30.000	5.433	323	382	2.931	10.250	427
5. Services publics .....	—	—	—	—	—	—	—	—	157.652	6.409
<b>TOTAL...</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>33.101</b>	<b>5.464</b>	<b>332</b>	<b>382</b>	<b>2.931</b>	<b>167.902</b>	<b>6.836</b>

### C. — Sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger.

1. Sociétés d'électricité .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2. Chemins de fer .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Tramways .....	—	—	—	—	—	—	—	—	2.140	107
4. Plantations et sociétés colon. ....	1	1	—	1.650	532	13	—	—	—	—
5. Sociétés diverses .....	2	1	1	13.250	819	50	46	—	74.080	3.492
<b>TOTAL...</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>14.900</b>	<b>287</b>	<b>63</b>	<b>46</b>	<b>—</b>	<b>76.220</b>	<b>3.599</b>
<b>Total général...</b>	<b>115</b>	<b>95</b>	<b>20</b>	<b>945.378</b>	<b>241.946</b>	<b>126.774</b>	<b>4.347</b>	<b>77.723</b>	<b>988.643</b>	<b>46.214</b>

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

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État .....	19.770
Coupons d'emprunts de la Colonie .....	20.695
Coupons d'emprunts des provinces et des communes .....	24.015
Coupons d'emprunts d'organismes divers .....	52.662

**TOTAL... 117.142**

Coupons d'emprunts extérieurs de l'État .....

63.105

(2) Les emprunts recensés se rapportent à des sociétés différentes de celles faisant l'objet des colonnes précédentes.

I. — RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES (suite).

b) Tableau rétrospectif.

PÉRIODES	Nombre de sociétés			Capital versé	Réserves	Résultats nets		Dividende brut distribué	Dettes obligataires (1)	Coupons d'obligat. bruts
	recensées	en bénéf.	en perte			bénéfice	perte			
(milliers de francs)										
1937.....	7.611	5.887	1.724	45.890.185	17.761.760	5.289.888	469.276	3.787.107	9.223.488	476.458
1938 (2).....	7.694	5.879	1.815	48.321.151	17.837.626	6.179.386	435.372	4.296.989	8.134.056	384.070
1937 Novembre.....	277	230	47	3.733.015	2.004.919	584.120	6.792	463.727	401.720	19.273
Décembre.....	293	232	61	3.462.210	1.318.773	409.521	17.031	289.738	597.004	30.572
1938 Janvier.....	122	108	14	1.019.857	304.013	175.450	2.143	87.038	1.150.958	60.927
Février.....	175	141	34	575.811	137.340	44.678	8.260	26.636	419.736	19.550
Mars.....	1.332	1.042	290	4.853.781	2.372.517	657.439	35.159	504.800	499.366	24.852
Avril.....	1.685	1.300	385	8.238.525	2.342.647	986.362	56.700	652.481	1.023.080	45.322
Mai.....	1.179	914	265	8.774.632	4.707.102	1.126.265	53.121	844.914	383.850	18.078
Juin.....	615	457	158	3.108.611	724.821	349.444	31.433	238.992	664.370	33.293
Juillet.....	418	330	88	5.924.694	1.889.757	986.934	45.700	646.614	979.321	43.497
Août.....	170	125	45	1.168.178	343.321	99.087	12.180	68.757	494.033	22.256
Septembre.....	238	172	66	887.013	338.430	99.188	12.968	65.034	458.104	21.984
Octobre.....	539	404	135	4.448.324	1.218.677	524.528	68.168	355.354	1.007.432	43.252
Novembre.....	265	207	58	4.307.131	2.175.520	645.802	13.761	462.563	381.990	17.896
Décembre.....	286	211	75	3.206.246	1.133.301	306.146	28.479	232.467	637.836	31.633
1939 Janvier.....	115	95	20	945.378	241.946	126.774	4.347	77.723	988.643	46.214

(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.

(2) Chiffres définitifs.

II. — CAISSE GÉNÉRALE D'ÉPARGNE ET DE RETRAITE.

a) Dépôts sur livrets particuliers à la Caisse d'Épargne (1)

(milliers de francs).

PÉRIODES	Versements	Remboursements	Excédents	Solde des dépôts à fin de période (2)	Nombre de livrets à fin d'année
1936.....	3.034.068	2.469.677	564.390	11.455.993	5.694.797
1937.....	3.501.365	2.800.663	700.702	12.489.170	5.844.595
1937 Décembre.....	294.514	251.214	43.300	12.489.170	
1938 Janvier.....	398.603	201.090	197.513	12.686.683	
Février.....	295.300	221.764	73.536	12.760.219	
Mars.....	246.737	328.490	— 81.753	12.678.466	
Avril.....	270.721	277.883	— 7.162	12.671.304	
Mai.....	255.455	428.875	— 173.420	12.497.884	
Juin.....	245.881	258.729	— 12.848	12.485.036	
Juillet.....	283.123	237.882	45.241	12.530.277	
Août.....	252.373	237.395	14.978	12.545.255	
Septembre.....	157.456	544.487	— 387.031	12.158.224	
Octobre.....	392.378	328.208	64.170	12.222.394	
Novembre.....	284.011	188.739	95.272	12.317.666	
Décembre.....	247.840 (3)	253.192 (3)	— 5.352 (3)	12.319.001 (3)	
1939 Janvier.....	312.764 (3)	199.059 (3)	113.705 (3)	12.780.764 (3)	
Février.....	205.896 (3)	214.887 (3)	— 8.991 (3)	12.771.773 (3)	

(1) Ces chiffres donnent les mouvements de l'épargne pure.

(2) Les soldes des années 1936 et 1937 et celui de décembre 1937 comprennent les intérêts capitalisés de l'exercice.

(3) Chiffres approximatifs.

b) Versements inscrits aux comptes des affiliés à la Caisse de Retraite

(milliers de francs).

PÉRIODES	TRAVAILLEURS MANUELS et versements libres en dehors du cadre des lois d'assurances obligatoires (lois des 15 décembre 1937 et 16 mars 1865)	EMPLOYÉS (lois des 10 mars 1925 et 18 juin 1930)	OUVRIERS MINEURS (lois coordonnées par arrêté royal du 25 août 1937)	Total
1936.....	259.283	40.430	11.880	311.593
1937.....	298.675	44.386	14.241	357.302
1938 Janvier.....	28.914	3.839		99.914
Février.....	26.359	3.845	4.472	
Mars.....	27.875	4.610		95.639
Avril.....	27.831	4.093	4.501	
Mai.....	27.031	3.898		92.330
Juin.....	24.399	3.886	4.564	
Juillet.....	25.398	3.867		92.330
Août.....	25.367	3.840	4.534	
Septembre.....	25.460	3.843		
Octobre.....	26.736	4.339		
Novembre.....				
Décembre.....				

III. — INDICE TRIMESTRIEL DES SALAIRES. (Base : moyenne des salaires en 1933 = 100.)

PÉRIODES	INDICE GÉNÉRAL	INDICES PAR INDUSTRIES																				INDICES des salaires horaires moyens par catégorie d'industrie					
		Cokeries	Carrières, cimenteries, marbreries	Métallurgie				Industries céramiques, briqueteries	Industries verrières	Industries chimiques	Industries alloucaires	Industries textiles			Construction et travaux publics	Bois et ameublement	Peaux et cuirs	Tabacs	Papier		Art et précision	Transports			Gaz et électricité	Industries de	
				Sidérurgie	Métaux non ferreux	Fonderies, constructions mécan. et métalliques	Ensemble					Lin, coton, chanvre et jute	Laine, tapis, bonneterie, confection	Ensemble					Fabriques	Imprimerie et transformation		Travail des ports, camionneurs	Chemins de fer (1)	Ensemble (1)		biens de production	biens de consommation

a) Indice des salaires horaires moyens.

1936 Août	102	108	99	110	109	98	104	98	100	103	99	102	98	100	99	98	103	111	—	100	101	113	102	105	101	104	100
Octobre	102	106	98	111	106	97	103	100	100	103	99	101	97	99	100	98	105	109	—	101	100	114	102	105	101	103	100
Décembre	103	108	97	114	109	97	105	100	100	104	101	103	97	100	101	96	106	109	—	100	97	117	101	104	102	105	100
1937 Mars	106	111	102	116	112	103	109	101	104	107	103	104	100	102	103	99	109	108	107	102	101	121	97	101	102	108	103
Juin	109	114	104	125	114	104	113	108	105	109	105	105	100	102	106	101	112	104	—	104	105	122	105	108	106	111	104
Septembre	113	118	108	129	119	110	118	112	106	112	106	107	107	107	108	102	113	108	122	106	109	122	107	110	107	114	107
Décembre	115	121	108	129	121	112	119	115	108	114	108	109	108	109	111	105	115	109	115	106	114	130	113	116	110	117	109
1938 Mars	116	123	112	130	121	115	121	110	112	115	108	111	110	111	112	106	116	113	115	103	117	127	110	113	111	118	111
Juin	116	123	111	132	121	113	121	109	112	116	109	112	110	111	112	108	115	112	—	109	115	125	109	112	111	118	111
Septembre	117	123	108	132	121	113	121	110	110	117	109	111	109	110	114	109	115	113	—	110	115	125	115	115	111	118	110
Décembre	*118	126	114	135	121	113	122	114	113	118	109	*112	*114	*113	115	108	*117	113	116	111	112	125	115	117	114	*120	*111

b) Indice des salaires des ouvriers qualifiés ou spécialisés.

1936 Août	103	105	101	109	109	101	105	94	100	103	97	106	96	101	98	103	101	108	—	100	96	117	—	—	99	103	100
Octobre	104	105	101	111	104	101	105	96	99	103	99	105	95	100	100	101	102	109	—	101	95	119	—	—	99	102	100
Décembre	105	105	100	113	108	102	107	96	101	103	101	108	96	102	101	101	102	110	—	101	97	120	—	—	101	104	101
1937 Mars	108	108	104	117	111	107	111	99	106	106	101	109	95	102	103	106	106	110	108	103	97	120	—	—	102	108	103
Juin	111	112	105	127	113	109	116	102	107	109	103	110	96	103	106	106	110	109	—	104	98	122	—	—	106	110	105
Septembre	115	115	111	136	117	115	123	104	109	111	106	112	101	107	108	107	112	113	124	106	102	126	—	—	107	115	107
Décembre	117	117	113	133	120	117	123	106	106	114	106	115	103	109	110	111	114	115	127	105	110	128	—	—	111	117	109
1938 Mars	118	116	114	132	120	120	124	107	112	114	106	116	104	110	111	111	116	115	127	106	112	125	—	—	112	118	111
Juin	118	114	114	136	120	117	124	106	110	116	107	116	105	111	113	112	114	115	—	107	110	127	—	—	112	117	111
Septembre	118	114	116	145	120	115	127	106	111	116	107	113	104	108	114	115	115	116	—	108	110	128	—	—	112	119	111
Décembre	*119	117	118	142	120	115	126	108	113	117	108	*115	*106	*110	115	114	*116	115	126	108	110	129	—	—	113	*120	*111

c) Indice des salaires des ouvriers non qualifiés ni spécialisés.

PÉRIODES	INDICES PAR INDUSTRIES																				INDICES des salaires horaires moyens par catégorie d'industrie			VARIATIONS selon régimes (2)				
	I	II	III	Cokeries	Carrières, cimenteries, marbreries	Métallurgie	Industries céramiques, briqueteries	Industries verrières	Industries chimiques	Industries alloucaires	Industries textiles	Construction et travaux publics	Bois et ameublement	Peaux et cuirs	Tabacs	Papier	Art et précision	Transports	Gaz et électricité	biens de production	biens de consommation							
1936 Août	105	105	96	114	109	102	107	103	111	108	99	103	103	103	101	100	100	107	—	103	114	118	—	—	103	103	102	101
Octobre	106	105	96	117	108	104	109	103	111	108	100	102	102	102	102	100	101	108	—	105	113	120	—	—	104	103	101	100
Décembre	107	105	96	120	111	105	111	102	113	109	103	105	103	104	103	100	108	110	—	104	115	120	—	—	105	104	103	101
1937 Mars	111	108	99	123	114	109	115	105	119	113	104	106	105	105	106	103	110	109	106	105	121	126	—	—	107	109	104	102
Juin	114	112	101	141	116	109	122	114	119	116	106	106	106	106	109	103	112	108	—	108	122	123	—	—	107	112	106	103
Septembre	118	115	106	147	121	114	127	116	117	119	108	108	109	108	112	107	115	113	122	110	127	125	—	—	103	115	110	104
Décembre	119	117	108	140	123	117	126	112	113	122	109	111	111	111	114	107	116	115	115	110	134	128	—	—	115	117	112	106
1938 Mars	120	116	110	142	123	120	128	116	118	122	109	113	111	112	115	109	118	115	115	114	136	123	—	—	116	119	114	107
Juin	120	114	107	145	122	118	128	118	116	123	109	112	112	112	116	109	116	115	—	114	133	124	—	—	114	119	113	108
Septembre	121	114	107	151	122	118	131	118	119	124	108	114	111	112	118	110	117	116	—	116*	134	124	—	—	115	119	113	108
Décembre	*121	116	110	143	123	119	128	112	119	125	110	*116	*112	*114	118	110	*121	116	116	114	133	126	—	—	118	*120	*115	109

(1) Nous ne possédons pas d'éléments pour le calcul des indices des salaires des ouvriers qualifiés et non qualifiés des chemins de fer. Seul le salaire moyen nous est connu.

(2) Régime I : variations suivant indices des prix de détail ou barèmes des prix de vente.

Régime II : commissions paritaires ou autres organismes de conciliation.

Régime III : décisions patronales individuelles ou offre et demande.

(\*) Indices provisoires.

## LE MOUVEMENT DES AFFAIRES.

## I. — ACTIVITE DES CHAMBRES DE COMPENSATION.

PÉRIODES	CHAMBRES DE COMPENSATION					Vitesse de circulation de la monnaie dans les banques (3)	CAISSE DE LIQUIDATION DE LA BOURSE DE BRUXELLES			
	BRUXELLES ET PROVINCE			BRUXELLES			COMPTANT			TERME
	Nombre de chambres à fin de période	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)	Nombre de pièces compensées (milliers)	Capitaux compensés (millions de francs)		Nombre de séances	Nombre de particip. à fin de période	Montant liquidé (millions de francs) (1)	Montant liquidé (millions de francs) (1)
1937 Moyenne mensuelle .....	38 (2)	343	31.057	167	22.648	5,45	20	320 (2)	1.152	174
1938 Moyenne mensuelle .....	38 (2)	332	32.201	164	24.275	6,56	21	305 (2)	513	82
1937 Décembre .....	38	357	32.457	175	23.605	5,81	22	320	615	99
1938 Janvier .....	38	336	32.895	167	24.711	—	21	320	582	83
Février .....	38	313	26.436	155	19.325	—	20	320	567	104
Mars .....	38	344	33.582	171	24.972	5,56	22	320	746	91
Avril .....	38	327	30.386	160	22.507	—	19	320	558	79
Mai .....	38	354	42.960	180	33.535	—	20	320	723	139
Juin .....	38	336	32.489	166	25.315	7,17	21	320	396	79
Juillet .....	38	330	28.850	161	21.698	—	19	320	375	67
Août .....	38	326	31.781	161	24.620	—	22	300	303	68
Septembre .....	38	320	34.021	157	24.430	7,36	22	300	386	86
Octobre .....	38	334	36.304	162	28.471	—	21	305	647	94
Novembre .....	38	320	28.223	157	19.469	—	19	305	409	54
Décembre .....	38	344	30.484	169	22.346	6,37	21	305	405	47
1939 Janvier .....	38	331	28.298	166	20.949	—	21	305	409	46
Février .....	38	300	25.700	147	19.039	—	19	305	332	46

(1) Dans ce montant, les achats ou les ventes ne sont comptés qu'une seule fois.

(2) Au 31 décembre.

(3) Rapport des capitaux compensés par trimestre au solde, à la fin du trimestre, des dépôts en comptes à vue et à moins de 30 jours.

II. — MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX  
(millions de francs).

PÉRIODES	Nombre de comptes à fin de période	Avoir global (moyenne journalière)	CRÉDIT		DÉBIT		Mouvement général	Opérations sans emploi de numéraire %	Vitesse de circulation (2)
			Versements	Virements	Chèques et divers	Virements			
1937 Moyenne mensuelle	(1) 412.126	3.666	4.925	12.393	4.900	12.409	34.627	89,0	4,72
1938 Moyenne mensuelle	(1) 433.553	3.594	5.041	12.404	5.016	12.508	35.060	89,0	4,80
1937 Décembre .....	412.126	3.873	5.485	13.781	5.303	13.803	38.372	89,2	4,74
1938 Janvier .....	414.432	3.855	5.706	13.923	5.628	13.946	39.202	89,0	5,08
Février .....	416.568	3.780	4.367	11.709	4.589	11.723	32.388	89,1	4,50
Mars .....	418.318	3.563	4.912	12.320	4.863	12.338	34.433	88,3	4,47
Avril .....	419.240	3.686	4.900	12.280	4.947	12.293	34.420	88,3	4,68
Mai .....	421.161	3.526	5.066	12.600	5.284	12.630	35.580	88,5	5,08
Juin .....	421.680	3.396	4.467	11.284	4.415	11.292	31.459	88,2	4,63
Juillet .....	423.292	3.516	5.130	12.009	4.809	12.014	33.962	87,9	4,78
Août .....	424.609	3.548	4.652	11.866	4.715	11.874	33.107	90,2	4,50
Septembre .....	426.460	3.484	5.492	13.044	5.813	13.055	37.404	93,8	5,21
Octobre .....	428.217	3.504	5.990	14.215	5.829	14.208	40.242	87,9	5,50
Novembre .....	430.560	3.621	4.511	11.763	4.471	11.783	32.528	88,3	4,68
Décembre .....	433.553	3.654	5.297	12.921	4.873	12.941	35.093	88,5	4,50
1939 Janvier .....	437.067	4.006	5.193	13.742	5.106	13.755	37.797	88,7	4,53
Février .....	439.587	3.964	4.021	11.541	4.133	11.553	31.249	89,0	4,12

(1) Au 31 décembre.

(2) Rapport par mois-type de 25 jours, du mouvement du débit à l'avoir journalier moyen.

## III. — DEMANDES EN AUTORISATION D'ETABLISSEMENTS CLASSES.

Source : *Revue du Travail*.

ÉPOQUES	Royaume	Brabant	Anvers	Limbourg	Flandre orientale	Flandre occidentale	Hainaut	Namur	Luxembourg	Liège
1937 .....	4.272	1.135	722	92	786	480	413	151	42	451
1938 .....	3.744	976	704	100	378	408	472	114	28	564
1937 Octobre .....	346	82	50	12	57	62	28	12	—	43
Novembre .....	327	110	62	8	39	46	22	9	1	30
Décembre .....	298	71	37	11	39	31	51	15	6	37
1938 Janvier .....	291	90	52	10	36	36	26	—	—	41
Février .....	326	84	44	14	21	41	43	16	4	69
Mars .....	314	91	67	9	40	32	26	5	4	40
Avril .....	347	67	77	4	66	35	39	10	—	49
Mai .....	367	100	66	9	48	42	43	29	3	47
Juin .....	383	78	62	17	47	44	34	22	5	74
Juillet .....	329	82	59	14	21	51	56	6	3	37
Août .....	336	85	65	7	16	34	70	10	2	47
Septembre .....	277	80	52	3	17	25	39	14	1	46
Octobre .....	276	81	42	13	31	21	35	7	2	44
Novembre .....	248	62	59	9	8	23	44	5	4	34
Décembre .....	249	76	59	1	27	23	17	10	—	36

**IV. — RAPPORT DES EFFETS IMPAYES AUX EFFETS PRESENTES A L'ENCAISSEMENT  
PAR LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE.**

38

PÉRIODES	NOMBRE DES			MONTANT DES		
	Effets présentés	Effets impayés	%	Effets présentés	Effets impayés	%
	<i>(milliers de francs)</i>					
1937.....	1.117.161	69.857	6,25	4.644.274	99.390	2,14
1938.....	1.473.634	100.453	6,82	8.145.032	157.898	1,94
1937 Novembre.....	100.177	5.965	5,95	387.347	9.283	2,40
Décembre.....	101.963	6.880	6,75	457.713	10.008	2,19
1938 Janvier.....	93.231	6.752	7,24	375.270	9.611	2,56
Février.....	37.593	5.934	6,77	346.734	8.356	2,41
Mars.....	98.388	6.275	6,38	491.348	8.775	1,79
Avril.....	121.741	7.534	6,19	516.979	10.473	2,03
Mai.....	138.333	8.763	6,33	667.163	14.287	2,14
Juin.....	155.249	9.657	6,22	1.005.813	16.768	1,67
Juillet.....	141.215	9.353	6,62	978.258	15.194	1,55
Août.....	121.944	7.950	6,62	807.139	11.972	1,48
Septembre.....	121.865	11.417	9,37	554.951	19.701	3,55
Octobre.....	152.369	10.462	6,87	877.433	17.178	1,96
Novembre.....	128.356	7.950	6,19	849.872	13.569	1,60
Décembre.....	113.350	8.406	7,42	674.074	12.114	1,80
1939 Janvier.....	80.260	5.934	7,39	379.226	8.810	2,32

**V. — DECLARATIONS DE FAILLITE,  
HOMOLOGATIONS DE CONCORDATS PREVENTIFS, MISES SOUS GESTION CONTROLÉE,  
PUBLIÉES AU « MONITEUR DU COMMERCE BELGE ».**

a) Tableau rétrospectif.

PÉRIODES (13 semaines)	Faillites			Concordats homologués			Gestions contrôlées		
	1936	1937	1938	1936	1937	1938	1936	1937	1938
Première période.....	151	165	180	29	39	29	29	11	—
Deuxième période.....	155	138	145	34	23	35	37	—	—
Troisième période.....	136	111	118	15	17	23	14	—	—
Quatrième période.....	179	146	179	28	29	44	16	—	—
<b>Total...</b>	<b>621</b>	<b>560</b>	<b>622</b>	<b>106</b>	<b>108</b>	<b>131</b>	<b>96</b>	<b>11</b>	<b>—</b>

39

b) Détail par catégories d'industries.

JANVIER 1939.

GROUPES	NOMBRE DE											
	DECLARATIONS DE FAILLITE						CONCORDATS HOMOLOGUÉS					
	Personnes physiques	Sociétés de personnes	Sociétés anonymes	Sociétés de personnes à responsabilité limitée	Sociétés coopératives	Total	Personnes physiques	Sociétés de personnes	Sociétés anonymes	Sociétés de personnes à responsabilité limitée	Sociétés coopératives	Total
A. Opérations commerciales.....	32	1	2	—	1	36	12	—	—	—	—	12
B. Opérations bancaires et financières.....	2	—	—	—	—	2	—	—	—	—	—	—
C. Industries.....	8	—	3	—	1	12	2	—	—	—	—	2
D. Sociétés ayant leur principale exploitation au Congo belge.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>Total...</b>	<b>42</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>—</b>	<b>2</b>	<b>50</b>	<b>14</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>14</b>

# LES PRIX.

## I. — INDICES DES PRIX DE GROS.

a) Indice officiel en Belgique. — Indice général et par groupe de produits.

Base : Avril 1914 = 100.

45

Source : Ministère des Affaires économiques, des Classes moyennes et de l'Agriculture.

PÉRIODES	Indice général	Produits destinés à l'alimentation	Combustibles	Goudron et dérivés	Produits des industries métallurg.	Pétales et dérivés	Produits des industries céramiq.	Produits des industries verrières	Produits chimiques	Engrais chimiques	Matières grasses
Nombre de produits ....	125	16	4	3	15	7	9	2	12	4	7
1937 Moyenne mensuelle	684	632	830	648	759	1.000	871	549	599	448	570
1938 Moyenne mensuelle	630	559	873	605	695	967	865	549	617	503	463
1937 Novembre.....	663	616	906	679	738	1.048	885	549	612	478	524
Décembre.....	659	607	906	674	733	1.035	885	549	612	480	506
1938 Janvier.....	660	600	906	671	732	1.036	887	549	615	482	505
Février.....	657	591	906	654	737	1.025	883	549	625	490	487
Mars.....	644	556	906	645	719	1.025	881	549	625	495	484
Avril.....	640	574	879	624	712	1.029	865	549	626	495	478
Mai.....	631	580	882	629	674	1.029	863	549	622	505	466
Juin.....	629	592	884	623	674	964	862	549	623	510	452
Juillet.....	623	553	860	581	684	926	861	549	623	490	463
Août.....	620	546	862	581	671	926	859	549	621	495	464
Septembre.....	622	544	858	581	682	922	858	549	620	509	460
Octobre.....	617	529	837	571	689	910	859	549	609	519	442
Novembre.....	610	514	837	560	685	906	859	549	602	520	436
Décembre.....	607	528	855	538	678	905	847	549	591	524	419
1939 Janvier.....	604	515	855	534	667	906	852	549	578	527	414

PÉRIODES	PRODUITS DES INDUSTRIES TEXTILES					Matériaux de construction	Produits résineux	Produits des industries des peaux et cuirs	Tabac	Produits des industries du papier	Caoutchouc brut
	Indice général	Laines	Lins	Jutes	Cotons						
Nombre de produits ....	19	5	5	2	7	13	2	9	1	1	1
1937 Moyenne mensuelle	704	731	877	407	657	768	692	599	492	902	164
1938 Moyenne mensuelle	592	606	842	365	520	774	534	476	513	736	125
1937 Novembre.....	618	670	817	408	538	770	577	528	500	1.096	121
Décembre.....	620	726	762	376	552	767	552	523	545	938	126
1938 Janvier.....	617	663	816	375	551	767	598	524	545	927	126
Février.....	629	631	894	374	567	772	561	505	523	927	128
Mars.....	616	623	885	361	549	782	549	482	523	835	115
Avril.....	606	628	850	352	543	780	538	470	523	732	109
Mai.....	579	605	793	346	519	774	527	471	523	732	101
Juin.....	578	603	795	354	515	776	527	461	523	710	111
Juillet.....	587	596	810	372	525	775	519	465	545	710	130
Août.....	585	598	838	375	505	774	515	466	455	655	138
Septembre.....	591	593	898	371	497	774	505	465	455	655	136
Octobre.....	583	583	852	386	493	771	530	478	500	650	141
Novembre.....	567	579	821	361	490	773	520	468	500	650	138
Décembre.....	571	572	857	357	488	772	520	461	545	644	133
1939 Janvier.....	583	560	929	400	480	775	532	466	545	644	130

## b) Indices des prix de gros à l'étranger.

PÉRIODES	ANGLETERRE (Board of Trade) Base : 1930	FRANCE (Statistique Générale de la France) Base : juillet 1914	PAYS-BAS (Centraal Bureau voor de Statistiek) Base : 1913	SUISSE (Office fédéral de l'industrie des arts et métiers et du travail) Base : juillet 1914	SUÈDE (Kommerskollegium) Base : 1913	ALLEMAGNE (Statistisches Reichsamt) Base : 1913	ÉTATS-UNIS (Bureau of Labor) Base : 1926
1937 Moyenne mens.	109	563	97	111	137	106	86
1938 Moyenne mens.	101	640		107	130	106	79
1937 Novembre.....	108	590	97	110	137	105	83
Décembre.....	108	601	96	110	136	105	82
1938 Janvier.....	108	612	97	110	135	106	81
Février.....	106	614	95	109	134	106	80
Mars.....	104	619	93	108	132	106	80
Avril.....	103	619	92	108	131	106	79
Mai.....	102	643	92	107	130	105	78
Juin.....	101	653	92	107	130	106	78
Juillet.....	101	652	90	106	130	106	79
Août.....	99	644	90	105	128	106	78
Septembre.....	98	646	91	106	127	106	78
Octobre.....	99	654	91	106	128	106	78
Novembre.....	98	657	91	106	127	106	77
Décembre.....	98	666		106	127	106	77
1939 Janvier.....		678		106	127	106	

## II. — INDICES DES PRIX DE DETAIL ET DU COUT DE LA VIE.

a) Indices des prix de détail en Belgique.

Base : Avril 1914 = 100.

Source : Ministère des Affaires économiques, des Classes moyennes et de l'Agriculture.

46

DATES	Le Royaume	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège
1937 Moyenne mensuelle .....	735	778	791	733	732
1938 Moyenne mensuelle .....	761	801	828	760	766
1937 15 décembre .....	758	799	824	757	760
1938 15 janvier .....	766	807	832	759	773
15 février .....	763	805	832	760	770
15 mars .....	757	794	825	753	761
15 avril .....	751	790	819	749	753
15 mai .....	753	791	821	753	756
15 juin .....	761	808	833	763	772
15 juillet .....	755	794	820	756	758
15 août .....	755	794	819	755	760
15 septembre .....	764	804	828	766	769
15 octobre .....	769	810	839	771	776
15 novembre .....	772	813	838	772	776
15 décembre .....	768	807	835	766	773
1939 15 janvier .....	769	807	835	768	774
15 février .....	759	798	826	758	763

b) Indices du coût de la vie en Belgique.

Budgets ouvriers, 3<sup>e</sup> catégorie : ménages disposant d'un revenu de 30 à moins de 40 francs, par unité de consommation et par quinzaine.

Base : 1921 = 100.

Source : Ministère des Affaires économiques, des Classes moyennes et de l'Agriculture.

PÉRIODES	Indice général	Nourriture	Habitations, mobilier	Chauffage, éclairage	Vêtements	Besoins hygiéniques, sociaux et moraux
1937 Moyenne mensuelle .....	199	175	404	186	239	181
1938 Moyenne mensuelle .....	205	180	405	194	246	183
1937 Décembre .....	208	185	405	196	246	182
1938 Janvier .....	209	187	405	195	246	182
Février .....	207	184	405	196	245	183
Mars .....	204	179	405	196	246	183
Avril .....	201	174	405	191	246	183
Mai .....	201	174	405	191	247	183
Juin .....	204	179	405	192	246	183
Juillet .....	202	175	405	193	247	183
Août .....	202	176	405	194	247	183
Septembre .....	205	180	405	195	246	183
Octobre .....	207	183	405	196	246	183
Novembre .....	209	186	405	196	247	183
Décembre .....	208	184	405	198	247	183
1939 Janvier .....	209	186	405	199	247	183
Février .....	205	181	406	199	247	183

c) Indices du coût de la vie et des prix de détail, à l'étranger.

ÉPOQUES	ANGLETERRE (Ministry of Labour)	FRANCE (Statistique Générale de la France)		PAYS-BAS (Centraal Bureau voor de Statistiek)	SUISSE (Office fédéral de l'industrie, des arts et métiers et du travail)	SUÈDE	ALLEMAGNE (Statistisches Reichsamt)	ÉTATS-UNIS (National Industrial Conference Board)
	Coût de la vie	Prix de détail (ind. pond. de 34 articles. Moyenne pour 300 villes)	Coût de la vie (budgets-types uniformisés)	Coût de la vie	Coût de la vie (34 villes)	Coût de la vie (49 villes)	Coût de la vie	Coût de la vie
		Base : juillet 1914 = 100	Base : juillet 1914 = 100	Base : 1930 = 100	Base : période 1911/13 = 100	Base : juin 1914 = 100	Base : juillet 1914 = 100	Base : 1913/14 = 100
1937 Moyenne .....	154	572	102,4	137,3	137	162	125,1	88,5
1938 Moyenne .....	156	658	116,6	138,6	137	166	125,6	86,4
1937 Novembre .....	160	621	110,0	139,7	138	—	124,9	89,0
Décembre .....	159	—	—	139,4	138	—	124,8	88,6
1938 Janvier .....	157	—	—	139,1	138	165	124,9	87,5
Février .....	156	641	113,2	138,7	137	—	125,2	86,7
Mars .....	154	—	—	137,9	137	—	125,5	86,7
Avril .....	156	—	—	138,2	136	165	125,6	86,8
Mai .....	155	646	115,3	139,1	136	—	125,9	86,5
Juin .....	159	—	—	140,4	137	—	126,0	86,7
Juillet .....	156	—	—	138,7	137	166	126,8	86,5
Août .....	150	657	117,2	138,4	136	—	126,5	85,9
Septembre .....	155	—	—	138,7	137	—	125,2	85,9
Octobre .....	156	—	—	138,3	137	167	124,9	85,8
Novembre .....	158	690	120,3	137,4	137	—	125,0	85,6
Décembre .....	155	—	—	138,3	137	—	125,3	85,8
1939 Janvier .....	—	—	—	—	137	167	125,8	—

III. — PRIX DE GROS DE QUELQUES PRODUITS INDUSTRIELS.

Sources : Charbons : Office belge des Charbons (O. B. C.).

Sidérurgie : Prix intérieurs : Echo de la Bourse.

Prix à l'exportation : Cosibel.

47

PÉRIODES	Prix intérieurs. (en francs par tonne métrique).											Prix à l'exportation (en £-or par tonne anglaise).								
	CHARBONS							SIDÉRURGIE				SIDÉRURGIE								
	Fines grasses à gaz et à coke	Criblés gras domestiques	Type C État belge	Fines lavées vapeur 0/10	Criblés 1/2 gras domestiques	Poussières maigres bruts pour pulvérisés	Grains lavés vapeur maigres 5/10	Gaillatins maigres domestiques 50/80	Billettes	Largets	Aciers marchands	Profils	Tôles fortes	Tôles fines recuit four ouvert	Billettes	Largets	Aciers marchands	Profils	Tôles fortes	Tôles fines
1937 Moy. mens.	131	170	136	121	202	85	137	227	869	991	1.014	1.014	1.248	1.666	4-1-2	4-1-2	1-5-0	4-12-8	—	—
1938 Moy. mens.									877	986	1.100	1.100	1.300	1.720	4-0-1	3-15-8	4-17-10	5-0-7	5-15-7	7-8-9
1937 Décembre.	152	193	154	133	216	97	148	247	960	1.095	1.100	1.100	1.300	1.720	4-5-8	4-5-3	5-11-2	4-19-0	—	—
1938 Janvier.	152	192	154	129	215	98	146	247	960	1.095	1.100	1.100	1.300	1.720	4-4-3	4-7-4	5-9-11	5-3-3	6-9-9	7-4-8
Février.	154	192	154	128	221	96	145	240	960	1.095	1.100	1.100	1.300	1.720	4-1-10	4-6-6	4-18-5	4-18-3	6-6-3	7-15-7
Mars.	152	187	154	128	209	95	144	235	960	1.095	1.100	1.100	1.300	1.720	3-16-0	—	4-11-1	4-8-7	6-4-6	8-1-5
Avril.	150	177	154	129	196	96	143	221	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-9-4	—	5-2-6	4-16-3	5-16-11	6-19-9
Mai.	150	180	154	128	200	96	143	226	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	4-0-2	3-17-3	4-16-4	4-18-2	5-16-9	7-5-3
Juin.	149	182	154	128	202	95	143	229	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	—	3-17-0	4-18-0	4-16-5	5-16-4	7-2-9
Juillet.	144	186	149	123	206	89	138	234	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-15-8	3-15-6	5-1-8	4-16-8	5-7-11	7-7-6
Août.	144	190	149	123	209	89	138	236	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-19-2	3-18-4	4-15-8	4-15-6	5-9-5	7-6-9
Septembre.	139	192	149	122	212	88	139	242	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-18-0	3-14-1	4-16-8	4-13-2	5-8-8	7-1-2
Octobre.	143	191	149	123	212	90	139	243	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-12-10	3-13-11	4-16-8	4-13-9	5-4-7	7-6-8
Novembre.	143	192	149	123	213	91	139	243	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-11-2	3-9-2	4-16-0	4-12-4	5-7-7	7-2-8
Décembre.									860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-8-5	3-10-8	4-14-10	4-13-9	5-5-4	7-7-10
1939 Janvier.									860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-7-9	3-6-7	4-10-10	4-10-1	5-2-8	7-6-4
Février.									860	950	1.100	1.100	1.300	1.720						

IV. — PRIX DES PRODUITS AGRICOLES.

a) Prix moyens des grains et autres denrées agricoles vendus sur les marchés régulateurs de Belgique (« Moniteur belge »).

48

PÉRIODES	FROMENT	SEIGLE	AVOINE	ORGE D'HIVER	POMMES DE TERRE		COSSETTES SÈCHES DE CHICORÉE	PAILLE DE FROMENT	LIN BRUT	BEURRE DE FERME NON SALÉ	LAINES EN SUINT	ŒUFS FRAIS	
	(dernière récolte)	(dernière récolte)	(dernière récolte)	(dernière récolte)	Gelder-sche-muizen	Industrie	(dernière récolte)			(vendu par kilo)		en fr. par pièce	
en francs par 100 kilos											en francs par kilo		
1937 Moyenne mensuelle.	135,62	123,44	114,66	117,21	40,38	39,05	117,02	25,63	97,47	22,66	23,72	0,56	
1938 Moyenne mensuelle.	121,57	90,23	98,47	93,80	39,07	43,10	85,80	23,49	104,44	23,—	16,44	0,63	
1937 Novembre.	132,39	116,85	112,24	116,34	34,89	35,16	98,37	26,75	99,03	25,54	18,37	0,83	
Décembre.	128,94	113,32	110,80	113,84	34,95	34,69	95,30	27,79	93,40	26,13	19,20	0,81	
1938 Janvier.	134,21	117,28	114,73	116,92	38,16	36,41	97,62	28,56	96,07	24,93	18,31	0,69	
Février.	131,74	115,84	113,95	115,90	38,33	36,52	92,03	28,10	104,25	25,76	17,87	0,58	
Mars.	128,92	113,47	111,03	112,48	37,83	36,42	92,40	27,00	100,12	23,41	18,35	0,42	
Avril.	128,91	110,02	110,61	109,29	42,15	38,90	93,62	25,43	101,64	21,87	18,81	0,42	
Mai.	128,22	107,31	110,26	107,63	66,66	56,97	92,37	24,42	101,87	20,47	19,06	0,49	
Juin.	125,77	101,85	109,77	103,42	71,19	85,88	90,80	24,23	105,50	19,91	14,76	0,54	
Juillet.	123,77	82,—	108,46	81,79	41,25	62,55	91,62	25,40	108,25	19,57	15,50	0,59	
Août.	113,98	76,25	94,09	78,76	30,75	38,18	85,57	21,91	116,19	20,90	15,35	0,68	
Septembre.	112,67	67,00	78,93	76,12	24,88	31,71	75,87	19,49	108,30	22,84	15,06	0,74	
Octobre.	111,41	64,43	77,40	75,13	25,62	31,53	81,62	18,89	102,43	24,89	15,12	0,84	
Novembre.	109,98	62,54	75,83	73,31	25,29	30,84	68,20	19,09	104,83	25,28	14,81	0,84	
Décembre.	109,32	64,17	76,57	74,89	26,76	31,28	67,—	18,81	103,80	26,23	14,25	0,75	
1939 Janvier.	110,53	63,96	78,85	74,52	31,53	35,34	66,12	19,07	109,28	25,03	13,94	0,70	

b) Prix moyens des grains aux Bourses aux Grains de Courtrai, Bruxelles, Charleroi, Namur et Liège.

Source : Ministère des Affaires économiques, des Classes moyennes et de l'Agriculture.

PÉRIODES	FROMENT	SEIGLE	AVOINE	ORGE	EPEAUTRE
	(bonne qualité commerciale)				
en francs par 100 kilos					
1938 Moyenne mensuelle.	120,97	79,50	95,92	91,84	91,59
1937 Novembre.	129,—	110,80	110,—	115,—	99,33
Décembre.	126,70	109,30	110,—	112,—	101,—
1938 Janvier.	132,30	114,10	114,20	114,60	104,—
Février.	128,10	113,20	110,80	112,80	100,91
Mars.	126,50	110,—	108,20	109,80	99,—
Avril.	126,80	106,30	108,50	108,—	97,66
Mai.	125,60	103,50	108,60	103,10	—
Juin.	122,90	103,50	107,10	103,10	—
Juillet.	120,—	81,—	105,60	81,66	—
Août.	114,65	73,08	93,07	77,13	95,—
Septembre.	116,94	64,98	75,65	74,80	81,71
Octobre.	114,16	62,15	73,08	74,06	80,66
Novembre.	112,10	60,29	72,33	71,73	81,85
Décembre.	111,65	61,94	73,94	73,36	83,55
1939 Janvier.	113,17	61,41	76,02	72,67	82,37



# LA PRODUCTION.

## I. — PRODUCTIONS CHARBONNIERE ET METALLURGIQUE.

Source : Ministère du Travail et de la Prévoyance sociale.

55

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										Nombre moyen de jours d'extraction	Stock à fin de mois (milliers de tonnes)
	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS (milliers)		PRODUCTION PAR BASSIN (milliers de tonnes)							TOTAL		
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine				
1937 Moyenne mens.	86,5	124,9	421	364	652	34	450	552	2.473	24,6	605	
1938 Moyenne mens.	91,4	130,3	408	355	665	33	459	545	2.465	24,1	1.934	
1937 Novembre.....	92,2	131,5	422	369	667	34	452	538	2.481	24,0	595	
Décembre.....	92,6	131,6	439	371	689	34	472	576	2.582	24,8	676	
1938 Janvier.....	92,3	130,7	443	377	679	34	458	574	2.566	25,0	894	
Février.....	92,8	131,5	414	359	657	31	447	555	2.463	23,7	1.149	
Mars.....	92,2	131,1	456	381	725	36	497	606	2.701	26,3	1.572	
Avril.....	91,7	130,9	420	378	672	34	461	535	2.501	24,6	1.755	
Mai.....	91,0	130,2	412	361	668	33	458	531	2.463	24,3	1.943	
Juin.....	91,1	130,3	389	340	669	33	459	515	2.405	23,8	2.207	
Juillet.....	91,0	130,1	358	309	586	28	456	497	2.233	21,7	2.293	
Août.....	89,3	127,4	380	315	615	32	383	510	2.234	22,4	2.380	
Septembre.....	87,8	125,9	371	346	669	34	464	502	2.386	24,4	2.351	
Octobre.....	91,1	130,4	427	367	670	34	470	558	2.526	24,8	2.204	
Novembre.....	94,3	134,1	407	364	678	33	480	568	2.531	24,0	2.234	
Décembre.....	92,1	131,5	421	358	690	33	481	583	2.566	24,8	2.222	
1939 Janvier.....	94,5	133,8	441	387	704	34	503	595	2.664	25,4	2.333	

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité (à la fin de la pér.)	PRODUCTION MÉTALLURGIQUE (milliers de tonnes)				
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis
1937 Moyenne mensuelle.....	489	3.974	155	893	47 (1)	320	315	7,7	231	3,0
1938 Moyenne mensuelle.....	392	3.775	142	870	37 (1)	205	184	6,0	145	2,5
1937 Novembre.....	506	4.031	163	952	50	315	308	7,7	204	2,5
Décembre.....	507	4.029	157	924	47	283	258	8,4	183	2,8
1938 Janvier.....	489	4.015	154	900	42	260	222	6,9	136	2,7
Février.....	424	3.983	148	903	40	207	174	6,7	114	2,4
Mars.....	429	3.990	164	884	34	193	168	7,1	110	2,0
Avril.....	373	3.813	155	891	33	174	154	6,2	116	2,6
Mai.....	367	3.671	144	874	33	177	158	4,4	124	2,2
Juin.....	362	3.699	140	872	33	192	174	5,9	138	2,6
Juillet.....	372	3.676	125	893	35	198	179	5,2	150	2,1
Août.....	363	3.696	125	839	35	196	176	5,6	149	2,2
Septembre.....	356	3.625	139	848	35	197	180	6,6	156	2,8
Octobre.....	384	3.685	136	862	36	216	201	6,3	179	2,9
Novembre.....	380	3.685	136	839	36	222	213	5,7	188	2,3
Décembre.....	406	3.768	136	836	37	232	214	5,5	176	2,6
1939 Janvier.....	406	3.745	132	818	37	231	204	5,9	162	3,2

(1) Au 31 décembre.

## II. — PRODUCTIONS DIVERSES.

PÉRIODES	Coron Production semestrielle de filés  (tonnes)	LAINE		BRASSERIES Quantités de farines déclarées  (tonnes)	DISTILLERIES Production d'alcool  (hectolitres)	MARGARINE ET GRAISSES PRÉPARÉES		
		Conditionnem. de Verviers de D. son et de l'Est (laine condition- née ou simple- ment pesée).  (tonnes)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (fin de mois)			Production	Déclarations en consom- mation  (tonnes)	Déclarations à l'exportation
1937 Moyenne mensuelle .....	36.300 (1) 36.200 (2)	2.511	2.952	16.829	32.904	4.558	4.516	17
1938 Moyenne mensuelle .....	29.100 (1)	2.274	3.801	16.087	38.730	5.089	5.072	17
1937 Novembre .....	36.200 (2)	1.976	2.899	15.858	23.176	3.866	3.774	26
Décembre .....		2.562	2.988	16.083	35.850	5.934	5.950	10
1938 Janvier .....	29.100 (1)	1.999	3.207	13.746	39.296	5.037	4.865	15
Février .....		1.761	3.474	14.226	34.903	4.904	4.991	7
Mars .....		2.312	3.802	18.205	39.717	5.095	4.925	26
Avril .....		2.177	4.068	16.693	39.336	4.736	4.712	14
Mai .....		2.297	4.881	16.666	36.482	3.962	4.133	17
Juin .....		2.090	3.782	17.134	36.765	5.363	5.054	17
Juillet .....		2.165	3.689	16.423	39.302	4.586	4.638	7
Août .....		2.027	3.753	18.171	37.539	4.282	4.228	23
Septembre .....		2.316	3.525	14.489	40.379	5.558	5.910	23
Octobre .....		2.836	3.626	16.771	30.674	5.311	5.263	30
Novembre .....		2.674	3.879	15.869	42.032	5.779	5.597	12
Décembre .....		2.631	3.951	13.696	48.340	6.453	6.553	17
1939 Janvier .....	2.607	4.264	15.407	45.055	6.126	6.158	10	

PÉRIODES	SUCRE				PÊCHE		ALLUMETTES		
	Production		Stocks (sucres bruts et raffinés) (fin de mois)	Déclarations en consom- mation	Vente à la minque d'Ostende		Fabrication	Consomma- tion	Exportation (avec décharge de l'accise)
	Sucres bruts	Sucres raffinés			Quantités	Valeurs (milliers de francs)			
1937 Moyenne mensuelle .....	18.675	15.938	111.567	17.210	2.286	7.164	4.703	1.830	2.739
1938 Moyenne mensuelle .....	15.099	18.745	124.816	17.612	2.481	7.445	3.956	1.725	2.334
1937 Novembre .....	139.492	22.565	193.389	19.286	2.842	8.539	4.067	1.368	2.456
Décembre .....	13.915	12.305	197.799	17.020	2.342	8.057	4.260	1.584	2.238
1938 Janvier .....	72	14.889	188.673	14.351	2.104	8.007	3.558	1.279	2.274
Février .....	388	15.958	175.551	13.971	1.832	7.747	3.621	1.599	2.242
Mars .....	152	19.034	151.744	28.342	2.879	9.089	4.123	2.574	2.504
Avril .....	—	19.057	139.858	12.754	2.135	7.664	3.872	1.193	2.112
Mai .....	—	17.651	128.630	13.685	1.863	5.763	3.369	1.284	1.943
Juin .....	—	16.350	113.019	16.553	1.790	6.357	3.951	1.516	2.251
Juillet .....	—	18.142	93.620	20.422	2.021	5.973	3.242	1.396	1.886
Août .....	9	17.797	69.211	16.773	3.061	8.246	3.423	1.915	2.422
Septembre .....	17	17.211	49.212	19.191	4.071	7.705	4.121	2.096	2.482
Octobre .....	50.708	22.248	68.435	21.263	3.031	8.128	5.302	2.810	3.489
Novembre .....	120.898	27.371	161.138	18.841	2.812	7.208	4.893	1.522	2.392
Décembre .....	8.949	19.236	158.699	15.193	2.179	7.453	3.992	1.513	2.105
1939 Janvier .....	552	17.929	152.301	14.641	2.258	8.362	3.963	1.453	2.447

(1) Production du semestre du 1<sup>er</sup> février au 31 juillet.(2) Production du semestre du 1<sup>er</sup> août au 31 janvier.

## III. — ACTIVITE DE LA CONSTRUCTION.

PÉRIODES	AUTORISATIONS DE BATIS DÉLIVRÉES DANS LES AGGLOMÉRATIONS URBAINES (53 agglomérations — 114 communes)		
	Constructions	Reconstructions et transformations	Total
1936 L'année .....	9.859	18.332	28.191
1937 L'année .....	8.196	18.002	26.198
1937 Novembre .....	556	1.270	1.826
Décembre .....	474	1.114	1.588
1938 Janvier .....	532	981	1.513
Février .....	709	1.377	2.086
Mars .....	1.005	1.702	2.707
Avril .....	916	1.815	2.731
Mai .....	884	1.637	2.521
Juin .....	943	1.507	2.450
Juillet .....	666	1.468	2.134
Août .....	816	1.379	2.195
Septembre .....	575	1.438	2.013
Octobre .....	566	1.024	1.590
Novembre .....	533	1.072	1.605
Décembre .....	422 (1)	1.001 (1)	1.423 (1)
1939 Janvier .....	483 (2)	912 (2)	1.395 (2)

(1) Chiffres incomplets (113 communes).

(2) Chiffres incomplets (112 communes).

#### IV. — PRODUCTION D'ENERGIE ELECTRIQUE.

(Centrales de 100 kw. et plus.)

Source : Ministère des Travaux publics et de la Résorption du Chômage.

58

PÉRIODES	Total des centrales	PRODUCTION (milliers de kWh.)				
		Union des exploitations électriques de Belgique	Association des centrales électriques industrielles	Sociétés non affiliées	Régies communales	Total
1937 Moyenne mensuelle .....	343 (1)	198.932	213.803	28.234	21.424	462.393
1938 Moyenne mensuelle .....	338 (1)	194.288	198.624	26.321	20.616	439.848
1937 Novembre .....	343	211.076	220.074	28.880	24.718	484.748
Décembre .....	343	225.855	217.256	28.537	27.388	499.035
1938 Janvier .....	340	216.795	211.491	27.332	25.507	481.125
Février .....	340	194.896	189.491	25.099	22.029	431.515
Mars .....	339	200.896	203.186	26.629	22.136	452.848
Avril .....	339	185.112	183.336	25.792	18.401	412.671
Mai .....	338	180.463	199.019	25.366	17.797	422.644
Juin .....	338	173.402	182.729	25.741	16.266	398.138
Juillet .....	338	170.957	186.980	25.199	14.900	398.036
Août .....	338	184.379	186.630	24.640	17.509	413.157
Septembre .....	338	194.731	196.347	25.724	18.251	435.048
Octobre .....	338	204.253	213.638	27.740	22.782	468.413
Novembre .....	338	207.337	214.280	28.483	24.364	474.464
Décembre .....	338	218.200	216.357	28.107	27.447	490.111
1939 Janvier .....	354	217.255	214.820	29.705	26.635	488.415

(1) A fin d'année.

#### V. — DISTRIBUTION DU GAZ (1)

(milliers de mètres cubes).

Source : Ministère des Travaux publics et de la Résorption du Chômage.

59

PÉRIODES	RÉGIES COMMUNALES		SOCIÉTÉS DE DISTRIBUTION		SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES productrices de gaz alimentant directement des établissements consommateurs	TOTAL
	produisant elles-mêmes partiellement ou totalement le gaz qu'elles distribuent (gaz produit)	achetant le gaz qu'elles distribuent (gaz acheté)	produisant elles-mêmes partiellement ou totalement le gaz qu'elles distribuent (gaz produit)	achetant partiellement ou totalement le gaz qu'elles distribuent (gaz acheté)		
1937 Moyenne mensuelle .....	5.894	468	1.238	40.170	16.317	64.086
1938 Moyenne mensuelle .....	5.915	463	1.208	39.810	9.876	57.273
1937 Novembre .....	5.898	352	1.143	39.525	16.569	63.486
Décembre .....	6.568	380	1.184	42.059	16.625	66.816
1938 Janvier .....	6.178	372	1.135	41.363	15.249	64.287
Février .....	5.300	326	1.026	37.326	13.073	57.051
Mars .....	5.626	373	1.104	39.060	13.665	59.828
Avril .....	4.910	387	992	36.657	10.115	53.060
Mai .....	5.822	441	1.115	37.658	9.220	54.256
Juin .....	5.973	503	1.360	40.729	7.419	55.985
Juillet .....	6.248	670	1.417	41.521	7.756	57.611
Août .....	6.294	801	1.492	41.447	7.900	57.934
Septembre .....	6.173	536	1.322	41.301	5.966	55.298
Octobre .....	6.222	402	1.179	39.702	9.277	56.782
Novembre .....	5.815	358	1.103	38.283	9.378	54.937
Décembre .....	6.419	386	1.255	42.688	9.494	60.242
1939 Janvier .....	6.200	398	1.116	41.226	9.758	58.707

(1) Cette statistique se rapporte à la distribution du gaz provenant de la distillation pyrogénée de la houille. Elle ne comprend donc pas le gaz de l'espèce produit dans les cokeries minières, métallurgiques et chimiques et dans les autres industries et utilisé pour les besoins propres des producteurs.

## LA CONSOMMATION.

NOTE. — Pour les consommations de sucre, margarines et graisses préparées et allumettes,  
voir tableau n° 56.

### I. — INDICES DES VENTES A LA CONSOMMATION.

Base : moyenne mensuelle de 1927 = 100 (1).

65

PÉRIODES	GRANDS MAGASINS						Magasins à succursales		COOPÉRATIVES ET MAGASINS PATRONAUX					
	Vêtements		Ameublement		Articles de ménage et divers (1)		Alimentation		Boulangerie		Alimentation		Vêtements	
	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938
Février .....	73	72	115	117	107	101	119	123	74	73	124	140	128	127
Mars .....	95	109	125	129	130	125	131	136	82	81	140	150	160	166
Avril .....	106	100	130	130	112	123	134	140	83	73	137	153	164	184
Mai .....	96	99	124	136	112	124	130	136	80	71	131	146	160	167
Juin .....	88	88	106	114	120	128	136	137	84	72	138	148	142	142
Juillet .....	88	77	129	120	143	138	150	141	85	72	149	147	129	130
Août .....	61	55	93	96	116	124	135	137	80	67	137	142	116	114
Septembre .....	88	76	125	114	125	137	137	150	83	69	143	175	163	164
Octobre .....	108	99	132	116	124	126	135	140	85	68	147	146	211	220
Novembre .....	85	76	118	101	147	121	142	135	80	66	136	140	158	155
Décembre .....	86	76	138	118	182	182	162	(2) 173	87	72	167	180	164	174
	1938	1939	1938	1939	1938	1939	1938	1939	1938	1939	1938	1939	1938	1939
Janvier .....	85	74	129	103	123	127	132	(2) 141	74		148	154	158	162

(1) Pour les indices des grands magasins (articles de ménage et divers), la base est la moyenne mensuelle de 1934.  
(2) Indice provisoire.

### II. — CONSOMMATION DE TABAC.

(Fabrication et importation.)

66

PÉRIODES	Cigares	Cigarillos	Cigarettes	Tabac à fumer, priser et mâcher
	(millions de pièces)			(tonnes)
1937 .....	192	584	5.258	12.945
1938 .....	195	615	5.108	13.201
1934 4 <sup>e</sup> trimestre .....	49	109	1.151	3.191
1935 1 <sup>er</sup> id. ....	41	106	1.085	3.025
2 <sup>e</sup> id. ....	52	137	1.376	3.324
3 <sup>e</sup> id. ....	45	132	1.303	3.264
4 <sup>e</sup> id. ....	54	136	1.190	3.324
1936 1 <sup>er</sup> id. ....	48	134	1.177	3.194
2 <sup>e</sup> id. ....	40	126	1.356	3.287
3 <sup>e</sup> id. ....	51	176	1.405	3.469
4 <sup>e</sup> id. ....	58	143	1.177	3.401
1937 1 <sup>er</sup> id. ....	46	132	1.205	2.968
2 <sup>e</sup> id. ....	43	140	1.395	3.283
3 <sup>e</sup> id. ....	46	153	1.406	3.420
4 <sup>e</sup> id. ....	57	159	1.252	3.274
1938 1 <sup>er</sup> id. ....	47	152	1.263	3.223
2 <sup>e</sup> id. ....	48	200	1.444	3.246
3 <sup>e</sup> id. ....	42	133	1.312	3.299
4 <sup>e</sup> id. ....	57	129	1.089	3.433

### III. — ABATAGES DANS LES 13 PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

67

PÉRIODES	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux chèvres
1937 Moyenne mensuelle .....	16.561	656	12.727	29.991	6.957
1938 Moyenne mensuelle .....	16.457	778	10.957	23.066	6.304
1937 Novembre .....	16.755	772	10.657	33.560	14.498
Décembre .....	17.312	778	11.991	29.490	14.966
1938 Janvier .....	15.837	786	9.219	24.448	8.686
Février .....	15.358	838	9.895	23.641	6.852
Mars .....	17.110	705	13.708	26.310	4.372
Avril .....	15.682	703	11.755	21.786	3.736
Mai .....	15.419	642	11.544	23.194	2.743
Juin .....	17.121	652	13.566	24.630	2.579
Juillet .....	15.070	683	11.065	22.379	2.443
Août .....	18.004	761	13.252	23.308	2.882
Septembre .....	16.057	788	9.578	18.897	3.953
Octobre .....	18.822	1.002	9.333	23.356	10.229
Novembre .....	17.740	856	9.665	23.217	13.537
Décembre .....	15.260	919	8.904	21.624	13.636
1939 Janvier .....	16.012	917	12.212	22.581	8.968

# LES TRANSPORTS.

## I. — ACTIVITE DE LA SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.

### a) Recettes et dépenses d'exploitation

(millions de francs).

70

PÉRIODES	RECETTES				DÉPENSES	EXCÉDENT	COEFFICIENT D'EXPLOITATION
	Voyageurs	Marchandises	Recettes extraordinaires	Total			
1936 Moyenne mens. .	62,9	123,0	4,7	190,6	192,0	— 1,4	100,76
1937 Moyenne mens. .	69,8	149,4	4,9	224,1	221,0	3,1	98,63
1937 Novembre.....	55,9	160,2	4,6	220,7	239,1	— 18,4	108,35
Décembre.....	61,4	147,9	4,2	213,5	240,9	— 27,4	112,80
1938 Janvier.....	64,9	136,0	7,0	207,9	236,5	— 28,6	113,74
Février.....	56,0	131,7	4,7	192,4	231,9	— 39,5	120,53
Mars.....	59,1	143,2	5,2	207,5	235,2	— 27,7	113,37
Avril.....	68,8	133,9	4,8	207,5	231,7	— 24,2	111,65
Mai.....	66,9	131,4	4,4	202,7	224,3	— 21,6	110,67
Juin.....	73,9	129,5	4,8	208,2	216,8	— 8,6	104,12
Juillet.....	92,9	123,0	5,2	221,1	226,8	— 5,7	102,56
Août.....	99,9	126,9	4,4	231,2	221,8	9,4	95,94
Septembre.....	79,9	143,3	4,8	227,9	220,7	7,2	98,84
Octobre.....	67,3	151,6	4,7	223,6	220,1	3,5	98,43
Novembre.....	54,5	146,8	4,2	207,5	219,9	— 12,4	105,95
Décembre (1)...	56,5	143,1	4,8	204,4	227,3	— 22,9	111,20
1939 Janvier (1).....	65,8	140,4	8,4	214,6	227,9	— 13,3	106,20

(1) Chiffres provisoires.

PÉRIODES	b) Nombre de wagons fournis à l'industrie (1).				c) Statistique du trafic. 1° Trafic général.						
	A	B	C	A + C	VOYAGEURS		GROSSES MARCHANDISES				
					Nombre (milliers)	Voyageurs- Km. (millions)	Tonnes transport. (milliers)	Tonnes-km. (millions)			Total
								Service interne belge	Service internat.	Transit	
1937 Moyenne mens..	438.774	132.576	108.493	547.267	16.867	512	6.090	205	204	110	519
1938 Moyenne mens..	388.982	114.745	90.664	479.647							
1937 Novembre....	462.517	125.013	109.276	571.793	16.977	489	6.580	222	204	118	544
Décembre.....	419.461	127.714	110.126	529.587	16.833	489	5.985	190	212	139	541
1938 Janvier.....	376.736	120.771	95.007	471.743	16.581	493	5.205	179	178	95	452
Février.....	365.028	112.640	89.805	454.833	15.237	444	4.907	171	161	89	421
Mars.....	414.596	112.301	96.687	511.283	16.160	478	5.547	202	163	88	453
Avril.....	386.834	110.383	86.591	473.425	15.606	491	5.092	187	135	83	405
Mai.....	376.308	108.856	85.904	462.212	16.384	510	5.047	189	130	77	396
Juin.....	371.410	101.804	84.379	455.789	15.929	534	5.000	178	136	78	392
Juillet.....	358.683	97.474	81.402	440.085	15.939	584	4.782	171	129	75	375
Août.....	377.312	101.951	87.807	465.119	16.818	653	4.911	175	139	73	386
Septembre....	399.858	118.692	96.075	495.933	16.173	530	5.440	196	165	86	447
Octobre.....	433.676	135.446	97.584	531.260	16.004	485	5.907	204	171	93	468
Novembre.....	424.833	122.017	94.742	519.575	16.093	475	5.940	205	167	105	477
Décembre.....	382.513	134.608	91.991	474.504			5.226				471
1939 Janvier.....	368.597	130.560	89.095	457.692							

A. — Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations belges, y compris ceux pour le transport de houille, coke et briquettes.

B. — Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes.

C. — Nombre de wagons chargés en provenance des réseaux étrangers et destinés soit à des stations du réseau de la Société, soit à des stations d'autres réseaux situés au delà.

(1) Wagons chemins de fer et particuliers.

I. — ACTIVITE DE LA SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES (suite).

c) Statistique du trafic (suite).

2° Transport des principales grosses marchandises.

A. — Ensemble du trafic.

70

PÉRIODES	(milliers de tonnes)										
	Total	Produits agricoles et aliment.	Combustibles	Minerais	Produits métallurg.	Matér. de construct., verres et glaces	Produits des carrières, sables, silix et terres	Textiles, tanneries et vêtement	Produits chimiques et pharmac.	Graisses et huiles industriel. pétrole brais et goudrons	Divers
1936 Moyenne mens.	5.413	386	2.254	440	525	496	688	57	173	64	330
1937 Moyenne mens.	6.090	379	2.434	572	653	556	777	65	202	82	370
1935 Mars .....	4.544	276	1.840	399	467	369	586	44	205	61	297
Juin .....	4.726	201	1.988	398	533	465	672	37	118	56	258
Septembre .....	5.251	258	2.117	416	492	493	845	131	143	59	297
Décembre .....	5.055	326	2.236	449	564	378	525	47	162	61	307
1936 Mars .....	5.563	298	2.276	453	536	541	734	50	215	68	392
Juin .....	3.767	227	1.486	328	355	366	556	29	128	53	239
Septembre .....	5.492	281	2.152	435	542	534	822	104	192	63	367
Décembre .....	5.942	385	2.679	511	609	443	629	67	188	72	359
1937 Mars .....	6.147	341	2.472	536	672	592	726	64	255	98	391
Juin .....	6.316	243	2.515	567	826	594	898	53	175	61	384
Septembre .....	6.251	289	2.434	584	664	630	869	100	198	71	412
Décembre .....	5.985	330	2.370	674	608	456	747	49	275	106	370
1938 Mars .....	5.547	301	2.110	424	428	555	996	51	228	81	373
Juin .....	5.000	207	1.954	388	422	509	983	39	125	56	317
Septembre .....	5.440	284	2.232	378	429	496	864	81	268	63	345
Décembre .....											

B. — Service interne belge.

PÉRIODES	(milliers de tonnes)										
	Total	Produits agricoles et aliment.	Combustibles	Minerais	Produits métallurg.	Matér. de construct., verres et glaces	Produits des carrières, sables, silix et terres	Textiles, tanneries et vêtement	Produits chimiques et pharmac.	Graisses et huiles industriel. pétrole brais et goudrons	Divers
1936 Moyenne mens.	3.254	263	1.580	12	153	318	548	13	91	27	249
1937 Moyenne mens.	3.527	253	1.692	11	186	350	610	13	94	30	288
1937 Octobre .....	4.165	640	1.697	10	190	388	794	9	82	34	321
Novembre .....	4.018	783	1.628	11	172	349	674	7	81	32	281
Décembre .....	3.236	192	1.629	8	156	270	555	6	119	31	271
1938 Janvier .....	2.987	151	1.607	7	131	269	453	8	88	30	242
Février .....	2.886	127	1.486	7	117	265	502	9	104	25	244
Mars .....	3.467	161	1.468	7	124	394	847	9	135	30	292
Avril .....	3.294	135	1.475	11	120	366	835	8	78	28	236
Mai .....	3.300	117	1.496	9	138	367	838	8	66	25	236
Juin .....	3.171	111	1.360	11	149	347	848	7	64	27	246
Juillet .....	3.013	125	1.327	9	116	317	779	6	74	23	237
Août .....	3.071	143	1.373	13	130	317	694	38	89	23	251
Septembre .....	3.384	183	1.566	12	134	322	737	26	98	26	280
Octobre .....	3.700	532	1.734	11	136	295	640	9	83	25	235
Novembre .....	3.766	804	1.648	11	131	277	550	8	71	24	242
Décembre .....											

II. — MOUVEMENT PORTUAIRE.

71

a) Port d'Anvers.												
Sources : Administration du Port d'Anvers et « Bulletin du Commerce avec les pays étrangers ».												
PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE					
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES			SORTIES		
	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires		Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de bateaux	Capacité (milliers de stères)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)
				chargés	sur lest							
1937 Moyenne mens.	1.032	2.093	1.193	864	167	1.177	4.129	1.422	469	3.994	1.378	422
1938 Moyenne mens.	980	2.012	989	846	134	975	3.699	1.222	382	3.562	1.187	368
1937 Novembre	1.065	2.074	1.374	860	173	1.150	4.128	1.461	429	3.724	1.314	430
Décembre	1.093	2.230	1.402	930	186	1.090	4.097	1.443	438	4.062	1.447	583
1938 Janvier	1.011	2.049	1.143	884	132	1.074	3.754	1.268	381	3.556	1.237	435
Février	899	1.789	1.017	746	134	914	3.379	1.127	428	3.342	1.129	430
Mars	1.022	2.038	988	881	134	966	3.852	1.291	362	3.816	1.301	358
Avril	909	1.910	848	822	124	851	3.503	1.206	365	3.491	1.164	352
Mai	976	2.061	876	819	130	920	3.791	1.305	432	3.806	1.239	377
Juin	925	1.868	1.034	794	138	878	3.748	1.234	400	3.702	1.224	368
Juillet	980	2.042	934	842	117	868	3.802	1.244	306	3.597	1.194	298
Août	1.009	2.115	1.068	883	132	889	3.747	1.214	373	3.610	1.225	402
Septembre	1.025	2.142	1.012	855	139	993	3.921	1.252	368	3.589	1.135	405
Octobre	1.012	2.042	926	915	132	1.042	3.916	1.220	376	3.757	1.198	318
Novembre	987	1.987	1.000	838	143	1.166	3.780	1.234	399	3.463	1.148	314
Décembre	1.007	2.097	1.027	870	153	1.145	3.195	1.084	399	3.207	1.045	355
1939 Janvier	1.018	2.240	1.004	847	155	952	3.910	1.245	269	3.662	1.224	302
Février	939	1.931		841	119							

PÉRIODES	a) Port d'Anvers (suite).				b) Port de Gand.							
	Source : Administration du Port d'Anvers.				Source : Administration du Port de Gand.							
	NAVIGES DÉARMÉS (à fin de mois)				NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION FLUVIALE	
	Nombre de navires		Tonnage (milliers de tonnes de jauge)		ENTRÉES			SORTIES			MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)	
	total	belges	total	belge	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	Marchandises (milliers de tonnes métriques)	Entrées	Sorties
1937 Moyenne mens.	(1) 5	(1) —	(1) 19	(1) —	185	189	243	186	190	94	212	186
1938 Moyenne mens.	(1) 15	(1) 3	(1) 37	(1) 3	151	162	191	151	162	87	170	127
1937 Novembre	—	—	—	—	214	197	273	218	198	118	217	176
Décembre	5	—	19	—	237	229	284	235	224	151	193	176
1938 Janvier	7	—	20	—	189	188	206	185	184	132	192	156
Février	8	—	24	—	167	136	200	175	152	133	170	166
Mars	12	2	37	5	184	180	176	185	173	90	175	132
Avril	15	4	41	7	137	138	188	140	143	65	166	141
Mai	15	4	41	7	126	128	119	125	132	63	178	94
Juin	20	1	48	1	134	167	216	128	163	69	158	142
Juillet	27	7	63	13	137	171	198	132	159	53	180	117
Août	27	6	69	13	117	141	168	127	151	83	179	133
Septembre	22	5	57	11	157	201	196	146	180	75	172	99
Octobre	18	4	44	7	147	160	174	151	175	101	163	116
Novembre	16	3	38	3	163	172	241	161	156	77	150	124
Décembre	15	3	37	3	158	163	204	162	174	103	152	106
1939 Janvier	12	2	33	2	141	153	151	141	157	116	144	82
Février	12	2	31	2	181	124		134	134			

(1) à fin d'année.

## II. — MOUVEMENT PORTUAIRE (suite).

PÉRIODES	c) Ports de Bruges et Zeebrugge.						d) Port du Grand-Bruxelles.						
	Sources : Compagnie des Installations maritimes de Bruges et « Bulletin du Commerce avec les pays étrangers ».						Source : Société anonyme du Canal et des Installations maritimes de Bruxelles.						
	NAVIGATION MARITIME			NAVIGATION FLUVIALE			NAVIGATION MARITIME			NAVIGATION FLUVIALE			
	Navires entrés	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)		MARCHANDISES (milliers de tonnes métriques)		ENTRÉES		SORTIES		MARCHANDISES entrées et sorties (milliers de tonnes métriques)		
Entrées			Sorties	Entrées	Sorties	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	March. (milliers de tonnes métriques)	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	March. (milliers de tonnes métriques)		
1937 Moyenne mensuelle .	172	189	59	34	21	4	72	37	32	73	38	39	579
1938 Moyenne mensuelle .	131	163	37	26	13	2	52	28	22	52	28	29	492
1937 Novembre.....	130	163	60	29	18	5	67	31	24	69	32	36	515
Décembre.....	133	151	53	23	31	2	58	31	20	60	31	35	537
1938 Janvier.....	138	181	20	34	16	4	56	32	14	58	34	46	492
Février.....	115	137	38	21	12	2	43	19	6	40	17	23	500
Mars.....	125	164	40	21	16	2	55	26	15	55	25	28	506
Avril.....	105	129	29	26	12	2	40	19	7	44	20	26	473
Mai.....	117	141	45	24	10	3	50	31	37	46	29	17	515
Juin.....	121	154	35	21	10	1	53	23	21	56	25	25	479
Juillet.....	142	177	43	20	13	2	59	38	39	58	36	29	544
Août.....	155	222	49	25	11	3	46	22	18	46	22	19	519
Septembre.....	133	165	41	26	10	3	44	23	23	45	24	21	492
Octobre.....	127	150	33	31	10	2	58	30	19	52	25	29	492
Novembre.....	130	145	35	28	15	2	66	36	26	67	36	42	450
Décembre.....	166	208	34	36	16	1	58	38	35	60	39	43	387
1939 Janvier.....	146	185	27	39	16	3	60	40	25	63	41	39	462
Février.....	134	162					45	23	15	46	27	33	453

PÉRIODES	e) Port d'Ostende.															
	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION INTÉRIEURE						PAQUEBOTS DE L'ÉTAT			
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES		SORTIES	
	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	March. (milliers de tonnes métrig.)	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	March. (milliers de tonnes métrig.)	Nombre de navires	Tonnage	March. (milliers de tonnes métrig.)	Nombre de navires	Tonnage	March. (milliers de tonnes métrig.)	Nombre de navires	Nombre de voyag. (milliers)	Nombre de navires	Nombre de voyag. (milliers)
1937 Moyenne mens..	71	39	10	71	39	21	107	20	8	109	3	—	100	32	101	33
1938 Moyenne mens..	69	41	10	69	41	20	88	16	7	86	3	—	95	27	95	27
1937 Novembre.....	60	35	10	59	32	21	87	15	7	88	2	—	61	5	61	7
Décembre.....	64	29	15	58	30	22	87	15	8	91	2	—	65	14	65	8
1938 Janvier.....	56	28	19	59	24	17	80	13	6	77	2	—	62	9	62	14
Février.....	50	21	2	53	27	18	89	16	6	84	2	—	56	6	57	7
Mars.....	54	21	14	53	21	22	100	16	8	97	4	—	64	7	63	8
Avril.....	60	31	8	58	30	19	88	16	7	88	5	1	77	28	76	25
Mai.....	55	25	8	56	26	14	86	17	9	87	2	1	75	17	77	16
Juin.....	89	67	7	87	64	18	103	17	7	99	3	—	129	42	128	33
Juillet.....	99	73	15	98	73	21	91	18	8	85	3	—	183	90	181	63
Août.....	102	72	7	104	74	26	107	22	8	99	2	—	182	78	183	96
Septembre.....	85	62	2	84	61	21	92	17	0	89	3	—	127	27	127	47
Octobre.....	55	31	13	56	31	22	80	14	7	80	2	—	63	7	62	8
Novembre.....	54	31	11	56	32	26	83	16	8	85	2	—	62	5	62	6
Décembre.....	71	33	19	68	33	20	63	11	6	66	2	—	64	11	64	7
1939 Janvier.....	58	31	10	62	32	19	69	12	6	62	1	—	63	7	63	11
Février.....	47	27		46	25		66	12		65	3		56	5	56	6



# LE COMMERCE EXTERIEUR DE L'UNION ECONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE AVEC LES PAYS ETRANGERS.

I. — RESUME D'APRES LES CINQ CATEGORIES DE LA NOMENCLATURE COMMUNE  
ADOPTÉE PAR LA CONVENTION DE BRUXELLES DU 31 DECEMBRE 1913.

75

PÉRIODES	QUANTITÉS (milliers de tonnes)					VALEURS (millions de francs)						PRIX MOYEN PAR TONNE (francs)	EXCÉDENT (+) OU DÉFICIT (-) DE LA BALANCE COMMERCIALE (millions de francs)	RAPPORT DES EXPORTATIONS AUX IMPORTATIONS EN P. C.
	Anim. vivants	Objets d'ali- menta- tion et boissons	Matières brutes ou simple- ment préparées	Produits fabriqués	Totaux	Anim. vivants	Objets d'ali- menta- tion et boissons	Matières brutes ou simple- ment préparées	Produits fabriqués	Or et argent non ouvrés et monnaies	Totaux			
<b>IMPORTATIONS.</b>														
1937 L'année ....	12,0	4.076	34.063	835	38.986	36,0	5.419	15.869	6.163	405,5	27.893	715		
1938 L'année.....	8,6	3.777	27.110	659	31.555	28,2	4.660	12.612	5.395	471,7	23.167	734		
1937 Novembre...	1,2	414	2.804	73	3.292	3,8	554	1.196	517	32,8	2.305	700		
Décembre ..	1,0	391	2.925	71	3.388	3,5	554	1.238	509	37,5	2.392	706		
1938 Janvier.....	1,0	311	2.481	57	2.849	3,0	392	1.153	460	32,9	2.041	716		
Février.....	0,9	266	2.296	58	2.621	2,8	341	1.075	466	41,3	1.926	735		
Mars.....	1,0	314	2.372	61	2.747	2,7	439	1.121	559	43,6	2.165	788		
Avril.....	0,8	241	2.182	56	2.480	2,5	348	1.038	477	34,7	1.900	766		
Mai.....	0,9	273	2.170	58	2.502	2,6	355	1.021	500	46,2	1.925	769		
Juin.....	0,7	327	2.214	54	2.595	2,0	417	994	446	46,9	1.906	734		
Juillet.....	0,7	289	2.219	54	2.562	2,1	370	943	417	54,3	1.786	697		
Août.....	0,9	321	2.202	56	2.579	3,2	395	1.127	389	46,4	1.961	760		
Septembre ..	0,7	344	2.267	47	2.659	2,2	401	1.001	409	32,6	1.845	694		
Octobre.....	0,3	372	2.226	57	2.655	1,7	414	999	423	18,6	1.855	699		
Novembre...	0,3	382	2.249	52	2.683	1,4	408	1.004	425	56,7	1.895	706		
Décembre ..	0,3	337	2.234	51	2.622	2,0	381	1.161	424	17,6	1.986	757		
1939 Janvier.....	0,1	296	2.283	54	2.633	0,9	334	1.224	441	70,8	2.071	787		
<b>EXPORTATIONS.</b>														
1937 L'année ....	6,3	730	18.516	5.758	25.010	67,4	1.364	11.252	12.523	310,0	25.516	1.020	- 2.377	91,5
1938 L'année.....	5,5	604	17.209	4.189	22.008	67,4	1.134	9.790	10.502	231,1	21.724	987	- 1.443	93,8
1937 Novembre...	0,2	49	1.513	432	1.994	2,0	100	851	1.010	11,4	1.974	990	- 330	85,7
Décembre ..	0,2	61	1.613	412	2.086	2,0	126	941	1.026	16,8	2.112	1.013	- 279	88,3
1938 Janvier.....	0,4	54	1.311	366	1.732	4,7	115	778	901	16,9	1.815	1.048	- 226	88,9
Février.....	0,6	54	1.413	315	1.783	6,8	109	797	889	18,7	1.822	1.022	- 104	94,6
Mars.....	0,5	71	1.529	362	1.963	6,3	132	836	917	23,6	1.915	976	- 251	88,4
Avril.....	0,5	60	1.364	334	1.749	6,1	96	754	849	17,5	1.723	985	- 178	90,6
Mai.....	0,4	37	1.394	335	1.768	5,0	76	791	830	21,3	1.723	975	- 202	89,5
Juin.....	0,5	39	1.375	334	1.749	6,2	75	717	831	19,1	1.648	942	- 258	86,5
Juillet.....	0,5	35	1.352	331	1.719	5,5	73	704	825	15,5	1.623	944	- 164	90,8
Août.....	0,5	29	1.429	321	1.780	6,3	61	858	788	11,0	1.725	969	- 236	88,0
Septembre ..	0,4	36	1.499	343	1.879	5,6	72	829	849	20,0	1.776	945	- 68	96,3
Octobre.....	0,4	52	1.665	360	2.078	4,3	91	905	941	18,2	1.959	943	+ 103	105,6
Novembre...	0,5	56	1.546	404	2.007	6,1	99	892	923	26,0	1.946	969	+ 50	102,6
Décembre...	0,3	90	1.331	383	1.805	4,4	137	919	963	23,4	2.047	1.134	+ 61	103,0
1939 Janvier.....	0,3	61	1.277	338	1.667	4,2	98	802	823	21,8	1.749	1.050	+ 322	84,5

**II. — RESUME D'APRES LE DEGRE D'ACHEVEMENT DES PRODUITS**  
(classification adoptée par le Conseil de la Société des Nations du 17 septembre 1935).

PÉRIODES	QUANTITÉS (milliers de tonnes)				VALEURS (millions de francs)			
	Articles bruts	Articles ayant subi une transformation		Totaux (1)	Articles bruts	Articles ayant subi une transformation		Totaux (1)
		simple	plus avancée			simple	plus avancée	
<b>IMPORTATIONS.</b>								
1937 L'année .....	29.755	8.557	752	39.065	13.754	7.641	5.860	27.662
1938 L'année .....	24.452	6.432	670	31.555	11.297	6.267	5.183	23.167
1937 Octobre .....	2.824	740	72	3.636	1.255	625	487	2.408
Novembre .....	2.522	700	69	3.292	1.189	599	488	2.305
Décembre .....	2.663	661	65	3.388	1.247	603	512	2.392
1938 Janvier .....	2.249	547	53	2.849	1.049	514	445	2.041
Février .....	2.056	511	54	2.621	944	501	480	1.926
Mars .....	2.114	575	58	2.747	978	608	539	2.165
Avril .....	1.925	504	51	2.480	877	521	460	1.900
Mai .....	1.852	500	50	2.501	891	522	476	1.924
Juin .....	2.024	521	50	2.595	913	521	433	1.908
Juillet .....	1.988	526	48	2.562	844	550	399	1.786
Août .....	2.005	521	53	2.580	1.063	436	349	1.939
Septembre .....	2.100	516	43	2.658	890	535	388	1.845
Octobre .....	2.039	533	83	2.655	900	531	404	1.855
Novembre .....	2.054	552	77	2.683	937	483	418	1.895
Décembre .....	1.946	626	50	2.623	1.011	545	372	1.987

**EXPORTATIONS.**

1937 L'année .....	11.462	11.716	1.833	25.011	5.021	11.846	8.666	25.689
1938 L'année .....	11.041	9.281	1.682	22.008	4.394	9.321	7.873	21.724
1937 Octobre .....	1.103	1.019	159	2.280	440	1.047	893	2.387
Novembre .....	940	884	169	1.994	372	957	839	1.974
Décembre .....	987	961	139	2.086	424	998	685	2.112
1938 Janvier .....	769	840	122	1.732	370	829	609	1.815
Février .....	833	826	125	1.783	335	831	641	1.822
Mars .....	954	857	150	1.963	403	830	664	1.915
Avril .....	916	686	147	1.749	359	689	665	1.723
Mai .....	932	709	126	1.767	352	745	610	1.723
Juin .....	906	671	172	1.743	346	657	633	1.648
Juillet .....	846	742	131	1.719	317	686	614	1.623
Août .....	939	717	123	1.779	344	682	701	1.734
Septembre .....	963	775	142	1.875	362	780	624	1.777
Octobre .....	1.103	829	143	2.077	413	857	682	1.960
Novembre .....	1.023	840	144	2.007	382	869	669	1.945
Décembre .....	857	789	157	1.805	411	866	761	2.040

(1) Y compris les articles non classables ou soumis à des conditions spéciales.

**LE CHOMAGE.**

**I. — RENSEIGNEMENTS MENSUELS.**

Source: Office national du Placement et du Chômage.

MOIS	Assurés ayant chômé au cours du mois								Journées perdues			
	Chiffres absolus				Moyennes par 100 assurés				par 1.000 assurés et par semaine		en % des journées de travail possible	
	en chômage complet		en chômage intermittent		en chômage complet		en chômage intermittent					
	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938	1937	1938
Janvier .....	131.645	146.878	97.737	178.668	14,5	15,9	10,7	19,4	993	1.213	16,6	20,2
Février .....	124.669	141.499	82.125	164.444	13,7	15,3	9,0	17,8	907	1.195	15,1	19,9
Mars .....	113.296	131.007	79.711	136.510	12,4	14,2	8,7	14,8	804	1.038	13,4	17,3
Avril .....	97.979	121.734	66.163	136.141	10,8	13,1	7,3	14,7	708	992	11,8	16,5
Mai .....	95.888	121.763	75.673	171.217	10,6	13,1	8,3	18,4	704	1.014	11,7	16,9
Juin .....	86.344	115.382	78.052	158.064	9,5	12,3	8,6	16,8	663	956	11,0	15,9
Juillet .....	84.348	114.555	78.831	152.286	9,3	12,1	8,7	16,1	654	936	10,9	15,6
Août .....	88.825	118.750	89.606	149.096	9,8	12,5	9,8	15,7	687	899	11,5	15,0
Septembre .....	90.574	124.010	84.282	144.074	9,9	13,0	9,3	15,1	687	950	11,5	15,8
Octobre .....	91.993	135.847	81.504	154.827	10,1	14,1	8,9	16,1	686	958	11,4	15,9
Novembre .....	115.564	150.892	110.176	156.470	12,7	15,5	12,1	16,1	872	1.123	14,5	18,7
Décembre .....	136.298	167.145	147.510	232.788	14,9	16,9	16,1	23,6	1.114	1.420	18,6	23,7

## II. — CHOMAGE PAR PROVINCE.

Source : Office national du Placement et du Chômage.

### a) Moyenne journalière des chômeurs contrôlés.

MOIS STATISTIQUES	Semaine		Nombre de jours ouvrables	ROYAUME		ANVERS		BRABANT		FLANDRE OCCIDENTALE		FLANDRE ORIENTALE		HAINAUT		LIÈGE		LIMBOURG		LUXEMBOURG		NAMUR		
	du	au		Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	
	1938	Septembre		—	—	24	144.662	154.340	33.374	34.222	16.312	17.273	22.946	24.496	33.791	37.972	22.788	23.460	10.095	11.479	2.355	2.367	659	659
	Octobre	—	—	29	154.664	163.771	39.072	39.985	17.927	18.938	23.878	25.372	34.135	37.681	23.003	23.700	10.864	12.231	2.316	2.323	861	862	2.608	2.679
	Novembre	—	—	23	173.863	185.454	41.946	43.000	20.386	21.543	27.587	29.368	38.787	43.719	25.862	26.741	12.162	13.876	3.033	3.044	1.016	1.016	3.084	3.157
	Décembre	—	—	24	228.045	240.860	48.298	49.356	26.389	27.600	38.322	40.279	49.548	55.242	36.222	37.249	17.504	19.305	5.260	5.271	1.503	1.503	4.999	5.075
1939	Janvier	—	—	30	209.760	221.468	44.903	46.008	25.298	26.542	34.001	35.793	46.132	51.112	32.696	32.971	16.148	17.776	4.768	4.777	1.663	1.663	4.751	4.826
	Février	—	—	24	195.191	204.843	42.285	43.413	24.347	25.448	31.715	33.101	43.129	47.070	30.212	30.958	13.659	15.038	4.207	4.216	1.410	1.410	4.126	4.189
1938	Décembre	5	10	6	187.589	200.557	42.776	43.886	21.974	23.177	30.518	32.298	41.871	47.381	28.867	29.871	13.374	15.148	3.641	3.654	1.111	1.111	3.457	3.531
		12	17	6	186.244	197.580	42.852	43.877	21.986	23.159	30.877	32.609	41.747	46.436	27.294	28.268	13.144	14.805	3.651	3.659	1.143	1.143	3.550	3.624
		19	24	6	268.380	281.628	52.908	53.937	30.724	31.960	47.389	49.460	56.996	62.869	44.506	45.564	21.137	23.029	6.671	6.684	1.785	1.785	6.264	6.340
		26	31	6	269.964	284.174	54.657	55.725	30.870	32.103	44.504	46.670	57.580	64.283	44.221	45.294	22.360	24.236	7.076	7.087	1.971	1.971	6.725	6.805
1939	Janvier	2	7	6	225.658	239.603	47.001	48.204	26.875	28.353	37.108	39.421	49.291	55.120	34.095	35.179	18.485	20.433	5.570	5.582	1.857	1.858	5.376	5.453
		9	14	6	204.785	216.419	43.318	44.392	24.561	25.756	33.450	35.252	45.467	50.369	31.207	32.130	16.007	17.644	4.588	4.599	1.581	1.581	4.606	4.696
		16	21	6	203.178	214.689	44.751	45.830	24.308	25.487	32.835	34.528	44.975	50.042	31.113	31.939	14.825	16.408	4.347	4.354	1.611	1.611	4.413	4.490
		23	28	6	203.254	213.962	43.520	44.620	24.650	25.830	32.299	33.885	44.196	48.717	32.047	32.814	15.663	17.148	4.634	4.541	1.645	1.645	4.700	4.762
		30	4	6	211.926	222.666	45.922	46.991	26.095	27.283	34.314	35.879	46.729	51.309	32.021	32.797	15.759	17.247	4.804	4.813	1.622	1.622	4.660	4.725
	Février	6	11	6	208.134	218.030	44.044	45.098	25.949	27.082	33.723	35.121	45.617	49.685	32.607	33.366	15.297	16.710	4.691	4.700	1.569	1.569	4.637	4.699
		13	18	6	192.372	201.911	41.829	42.842	24.136	25.222	31.296	32.738	42.505	46.345	29.462	30.213	13.628	14.961	4.102	4.109	1.396	1.396	4.018	4.085
		20	25	6	193.681	203.513	42.482	43.534	23.813	24.911	31.246	32.611	42.848	46.891	30.322	31.100	13.390	14.814	4.234	4.244	1.368	1.368	3.978	4.040
		27	4	6	186.576	195.916	41.187	42.179	23.491	24.574	30.594	31.934	41.547	45.358	28.457	29.155	12.320	13.667	3.802	3.810	1.307	1.307	3.871	3.932

### b) Journées de chômage constatées, dimanches non compris

(milliers de journées).

MOIS STATISTIQUES	Semaine		Nombre de jours ouvrables	ROYAUME		ANVERS		BRABANT		FLANDRE OCCIDENTALE		FLANDRE ORIENTALE		HAINAUT		LIÈGE		LIMBOURG		LUXEMBOURG		NAMUR		
	du	au		Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	Hommm.	Total	
	1938	Septembre		—	—	24	3.432	3.658	780	800	388	410	541	577	822	920	534	549	239	271	56	57	16	16
	Octobre	—	—	29	4.420	4.676	1.110	1.136	519	547	683	724	974	1.074	656	676	314	353	65	65	24	24	75	77
	Novembre	—	—	23	3.959	4.219	946	970	466	492	630	670	882	992	592	612	278	317	69	69	24	24	72	73
	Décembre	—	—	24	5.438	5.738	1.148	1.173	630	659	915	961	1.176	1.306	867	892	419	481	127	127	37	37	118	122
1939	Janvier	—	—	30	6.269	6.602	1.336	1.370	754	790	1.015	1.067	1.374	1.518	962	988	484	532	143	143	50	50	142	144
	Février	—	—	24	4.657	4.883	1.010	1.035	581	605	758	790	1.025	1.118	722	741	328	360	101	101	33	33	99	100
1938	Décembre	5	10	6	1.114	1.186	252	259	131	138	182	193	246	277	173	179	80	90	22	22	7	7	21	21
		12	17	6	1.109	1.175	254	260	131	138	184	194	248	274	163	169	79	89	22	22	7	7	21	22
		19	24	6	1.604	1.682	317	323	184	191	283	295	339	373	266	273	127	158	40	40	11	11	37	37
		26	31	6	1.611	1.695	325	331	184	192	266	279	343	382	265	271	133	144	42	43	12	12	40	41
1939	Janvier	2	7	6	1.348	1.429	280	287	161	169	222	235	294	328	204	211	111	122	33	33	11	11	32	33
		9	14	6	1.223	1.291	258	265	146	153	199	210	271	299	188	193	96	106	28	28	9	9	28	28
		16	21	6	1.212	1.279	266	272	145	152	196	206	268	297	186	191	89	98	26	26	10	10	26	27
		23	28	6	1.214	1.277	260	267	147	154	193	202	263	290	192	196	94	103	27	27	10	10	28	28
		30	4	6	1.263	1.326	272	279	155	162	205	214	278	304	192	197	94	103	29	29	10	10	28	28
	Février	6	11	6	1.243	1.301	263	270	155	161	201	209	272	296	195	200	92	100	28	28	9	9	28	28
		13	18	6	1.150	1.206	251	257	144	150	187	195	253	276	176	181	82	90	25	25	8	8	24	24
		20	25	6	1.152	1.209	252	258	142	148	187	195	253	276	181	186	80	88	25	25	8	8	24	25
		27	4	6	1.112	1.167	244	250	140	146	183	191	247	270	170	174	74	82	23	23	8	8	23	23

# STATISTIQUES BANCAIRES.

## I. — BELGIQUE ET CONGO BELGE.

### a) Banque Nationale de Belgique.

Principaux postes des situations hebdomadaires  
(millions de francs).

1° Jusque décembre 1937.

PÉRIODES	Encaisse-or	Portefeuille effets et valeurs sur la Belgique et valeurs-or sur l'étranger	Avances sur fonds publics belges	Bons, annuités et titres d'obligations	Billets en circulation	Comptes courants		Total des engagements à vue	Rapport p. c. de l'encaisse-or aux engagements à vue	Taux d'escompte des traites acceptées	Taux des prêts sur fonds publics
						Particuliers	Trésor				
Moyenne annuelle : 1937.....	17.904	6.664	191	767	22.067	3.351	515	25.933	69,04	2,—	3,—
Moyenne mensuelle : 1937 Décembre .....	17.274	6.402	187	761	21.464	3.286	292	25.042	68,98	2,—	3,—

2° Depuis janvier 1938.

PÉRIODES	Encaisse-or	Devises étrangères et valeurs-or	Portefeuille		Avances sur fonds publics belges	Créances sur l'État	Billets en circulation	Comptes courants		Total des engagements à vue	Rapport p. c. de l'encaisse-or aux engagements à vue	Taux d'escompte des traites acceptées	Taux des prêts sur fonds publics.
			effets sur la Belgique	effets sur l'étranger				Divers	Trésor public				
Moyenne annuelle : 1938.....	15.945	4.717	1.486	16	286	742	21.812	2.118	227	24.157	66,01	2,61	3,70
Moyennes mensuelles : 1938													
Janvier .....	17.766	4.897	1.038	14	159	748	21.578	3.878	143	25.599	69,40	2,—	3,—
Février .....	17.539	5.247	980	14	167	748	21.665	3.935	76	25.676	68,31	2,—	3,—
Mars .....	16.542	5.347	992	15	189	748	21.954	2.687	173	24.814	66,66	2,—	3,—
Avril .....	15.658	5.660	964	16	175	748	22.077	1.972	139	24.188	64,74	2,—	3,—
Mai .....	14.159	4.188	1.098	24	592	748	21.068	1.474	140	22.682	62,42	3,35	4,35
Juin .....	13.853	3.722	2.320	25	428	748	20.660	1.288	63	22.071	62,77	3,—	4,—
Juillet .....	14.582	4.061	1.836	16	286	745	20.914	1.493	123	22.470	64,89	3,—	4,—
Août .....	15.164	4.537	1.245	15	249	735	21.159	1.655	67	22.881	66,27	3,—	4,—
Septembre .....	15.664	4.877	1.412	14	414	735	22.681	1.202	76	23.959	64,96	3,—	4,—
Octobre .....	16.393	5.057	2.335	13	276	735	23.334	1.962	456	25.752	63,66	2,92	4,—
Novembre .....	17.065	4.512	1.632	11	242	735	22.547	2.016	605	25.168	67,20	2,50	4,—
Décembre .....	17.207	4.580	1.103	11	227	735	22.137	2.137	641	24.854	69,23	2,50	4,—
1939 Janvier .....	17.157	4.618	952	11	181	729	21.941	2.286	413	24.640	69,63	2,50	4,—
Février .....	17.341	4.604	873	11	190	722	22.122	2.363	256	24.741	70,09	2,50	4,—
Données hebdomadaires 1939													
2 février .....	17.327	4.609	885	11	238	722	22.167	2.121	511	24.799	69,87	2,50	4,—
9 id. ....	17.336	4.608	886	11	192	722	22.182	2.295	268	24.745	70,06	2,50	4,—
16 id. ....	17.347	4.608	843	11	168	722	22.094	2.433	170	24.697	70,24	2,50	4,—
23 id. ....	17.356	4.590	876	11	164	722	22.046	2.603	76	24.725	70,20	2,50	4,—

### b) Banque du Congo belge.

Principaux postes des situations mensuelles  
(millions de francs).

PÉRIODES	ENCAISSE			Encaisses diverses et avoirs en banque	Effets sur la Colonie, la Belgique et l'étranger	Débiteurs	Circulation (billets et monnaies métalliques)	CRÉDITEURS		Proportion de l'encaisse à la circulation %
	Lingots et monnaies d'or	Devises-or	Totale					à vue	à terme	
1937 Moyenne .....	98,3	67,4	165,7	344,1	174,4	168,3	342,6	559,5	58,6	48,39
1938 Moyenne .....	155,9	17,1	173,0	246,3	226,4	169,3	377,2	502,5	64,5	45,85
1937 31 octobre .....	135,9	37,0	172,9	529,9	198,8	158,9	352,9	753,8	70,4	48,09
30 novembre .....	135,9	37,0	172,9	553,3	252,4	144,8	355,2	825,4	76,6	48,67
31 décembre .....	135,9	47,0	182,9	306,9	224,8	189,9	387,1	560,5	73,9	47,25
1938 31 janvier .....	135,9	47,0	182,9	250,5	224,3	178,9	400,3	475,9	84,2	45,68
28 février .....	135,9	47,0	182,9	285,1	217,4	174,9	392,1	499,7	84,8	46,64
31 mars .....	135,9	47,0	182,9	280,0	187,7	173,1	376,0	501,8	83,6	48,64
30 avril .....	135,9	47,0	182,9	283,9	178,6	170,4	363,9	510,9	89,8	50,25
31 mai .....	165,9	17,0	182,9	281,8	165,7	165,7	369,2	494,5	60,9	49,54
30 juin .....	165,9	—	165,9	285,7	179,1	167,7	378,2	492,8	56,3	43,87
31 juillet .....	165,9	—	165,9	360,4	173,7	163,1	380,1	565,0	61,6	43,64
31 août .....	165,9	—	165,9	254,8	240,0	158,3	374,4	519,0	61,2	44,32
30 septembre .....	165,9	—	165,9	190,0	292,0	155,6	369,0	497,6	61,0	44,96
31 octobre .....	165,9	—	165,9	134,2	319,9	150,2	363,1	481,0	50,9	45,68
30 novembre .....	165,9	—	165,9	149,8	293,8	184,9	364,6	503,8	52,9	45,49
31 décembre .....	165,8	—	165,8	193,0	244,7	188,9	395,8	488,1	46,9	41,90

c) Situations trimestrielles des banques belges (1).  
1° Situations globales publiées par la Commission bancaire  
(millions de francs).

85

RUBRIQUES	1935	1936	1937			
	31 décembre	31 décembre	31 mars	30 juin	30 septembre	31 décembre
<b>ACTIF.</b>						
<b>DISPONIBLE ET RÉALISABLE:</b>						
Capital non versé .....	251	231	231	229	229	224
Caisse, Banque Nationale, Chèques postaux .....	4.455	3.756	2.924	2.962	2.048	2.975
Banquiers débiteurs .....	3.135	4.473	4.156	4.440	5.077	4.605
Effets à recevoir .....	4.456	4.462	4.444	4.698	4.559	4.446
Comptes courants débiteurs .....	8.133	7.903	8.291	8.429	8.385	7.990
Fonds publics belges .....	3.122	4.459	4.710	4.680	4.399	3.800
Fonds publics étrangers .....	120	152	207	278	119	86
Actions de banques .....	337	333	322	324	327	259
Autres actions .....	487	494	485	475	483	478
Obligations .....	3	30	19	9	22	18
Participations syndicales et valeurs à réaliser .....	27	34	78	107	160	88
Valeurs de la réserve légale .....	109	122	123	139	139	140
Divers .....	1.505	2.009	2.218	2.186	2.516	2.012
<i>Total disponible et réalisable...</i>	<i>26.140</i>	<i>28.458</i>	<i>28.208</i>	<i>28.956</i>	<i>28.462</i>	<i>27.121</i>
<b>IMMOBILISÉ:</b>						
Frais de constitution et premier établissement.....	5	3	3	3	3	4
Immeuble, matériel et mobilier .....	521	579	576	575	583	597
<i>Total immobilisé...</i>	<i>526</i>	<i>582</i>	<i>579</i>	<i>578</i>	<i>586</i>	<i>601</i>
<b>Total général actif...</b>	<b>26.666</b>	<b>29.040</b>	<b>28.787</b>	<b>29.534</b>	<b>29.048</b>	<b>27.722</b>
<b>PASSIF.</b>						
<b>EXIGIBLE :</b>						
Banquiers créditeurs .....	2.528	2.959	2.596	2.637	2.566	2.340
Dépôts et comptes courants						
a) à vue et à moins de 30 jours .....	16.067	17.312	17.004	17.881	17.292	16.343
b) à plus de 30 jours .....	3.036	3.300	3.586	3.377	3.302	3.288
Bons de caisse et obligations .....	69	56	58	64	64	61
Divers .....	1.463	1.834	2.185	2.188	2.444	2.274
<i>Total exigible...</i>	<i>23.163</i>	<i>25.461</i>	<i>25.429</i>	<i>26.147</i>	<i>25.668</i>	<i>24.306</i>
<b>NON EXIGIBLE:</b>						
Capital social.....	2.827	2.795	2.798	2.810	2.804	2.845
Réserve légale .....	128	131	126	146	139	140
Réserves indisponibles .....	4	1	1	2	1	—
Réserves disponibles .....	352	374	388	391	398	392
Provisions.....	192	39	45	38	38	37
Souscription augmentation de capital .....	—	—	—	—	—	2
<i>Total non exigible...</i>	<i>3.503</i>	<i>3.340</i>	<i>3.358</i>	<i>3.387</i>	<i>3.380</i>	<i>3.416</i>
<b>Total général passif...</b>	<b>26.666</b>	<b>28.801</b>	<b>28.787</b>	<b>29.534</b>	<b>29.048</b>	<b>27.722</b>

(1) Vitesse de circulation de la monnaie dans les banques, voir tableau n° 35.

2° Situations globales des banques belges  
publiées par les soins de la Banque Nationale de Belgique  
(millions de francs).

85

RUBRIQUES	31 mars 1938	30 juin 1938	30 septembre 1938	31 décembre 1938
<b>ACTIF.</b>				
A. Opérations d'épargne (article 15, arrêté royal 42) .....	—	—	—	—
B. Disponible et réalisable :				
Caisse, Banque Nationale, Chèques postaux .....	1.703	1.162	1.493	2.106
Prêts au jour le jour .....	759	477	314	579
Banquiers .....	3.879	3.591	3.040	2.686
Maison-mère, succursales et filiales .....	718	503	294	517
Autres valeurs à recevoir à court terme .....	1.782	1.566	1.509	1.539
Portefeuille-effets .....	4.280	3.054	2.190	3.747
Reports et avances sur titres .....	1.604	1.398	1.347	1.292
Débiteurs par acceptations .....	894	995	895	872
Débiteurs divers .....	5.552	5.501	5.447	5.272
Portefeuille-titres .....	5.719	5.516	5.174	4.838
a) Valeurs de la réserve légale .....	141	142	141	144
b) Fonds publics belges .....	4.519	4.280	4.025	3.710
c) Fonds publics étrangers .....	60	54	58	44
d) Actions de banques .....	309	335	334	335
e) Autres titres .....	690	704	616	605
Divers .....	452	285	286	168
Capital non versé .....	51	50	50	52
<i>Total disponible et réalisable...</i>	27.393	24.097	22.040	23.668
C. Immobilisé :				
Frais de constitution et de premier établissement .....	5	4	4	5
Immeubles .....	340	335	335	329
Participation dans les filiales immobilières .....	171	171	171	171
Créances sur les filiales immobilières .....	120	119	117	116
Matériel et mobilier .....	12	14	15	13
<i>Total de l'immobilisé...</i>	648	643	642	634
<b>Total général actif .....</b>	<b>28.041</b>	<b>24.740</b>	<b>22.682</b>	<b>24.302</b>
<b>PASSIF.</b>				
A. Opérations d'épargne (article 15, arrêté royal 42) .....	—	—	—	—
B. Exigible :				
Créanciers privilégiés ou garantis .....	130	194	297	128
Emprunts au jour le jour .....	127	61	26	10
Banquiers .....	1.779	1.230	1.215	1.473
Maison-mère, succursales et filiales .....	440	177	230	300
Acceptations .....	894	995	895	873
Autres valeurs à payer à court terme .....	561	388	459	389
Créditeurs pour effets à l'encaissement .....	908	930	878	819
Dépôts et comptes courants .....	18.990	16.700	14.610	16.313
a) à vue et à un mois au plus .....	16.699	14.769	12.868	14.692
b) à plus d'un mois .....	2.291	1.931	1.742	1.721
Obligations et bons de caisse .....	55	63	61	55
Montants à libérer sur titres et participations .....	232	249	261	255
Divers .....	657	443	441	380
<i>Total de l'exigible...</i>	24.773	21.430	19.373	20.995
C. Non exigible:				
Capital .....	2.648	2.687	2.686	2.685
Fonds indisponible par prime d'émission .....	64	64	64	64
Réserve légale (article 13, arrêté royal 185) .....	145	145	145	146
Réserve disponible .....	333	373	371	376
Provisions .....	78	41	42	30
<i>Total du non exigible...</i>	3.268	3.310	3.309	3.307
<b>Total général passif .....</b>	<b>28.041</b>	<b>24.740</b>	<b>22.682</b>	<b>24.302</b>

## II. — BANQUES D'ÉMISSION ÉTRANGÈRES.

### a) Taux d'escompte des principales banques d'émission.

86

	Depuis le	%		Depuis le	%
Allemagne .....	22 septembre 1932	4,—	Indes .....	30 novembre 1935	3,—
Belgique .....	27 octobre 1938	2,50	Italie .....	18 mai 1936	4,50
Bulgarie .....	15 août 1935	6,—	Japon .....	11 mars 1938	3,46
Danemark .....	23 février 1939	3,50	Lettonie (1) .....	1 novembre 1933	5,50
Dantzig .....	2 janvier 1937	4,—	Lithuanie .....	1 juillet 1938	5,—
Estonie .....	1 octobre 1935	4,50	Norvège .....	5 janvier 1938	3,50
États Unis (Federal Reserve Bank of New-York) .....	27 août 1937	1,—	Pologne .....	18 décembre 1937	4,50
Finlande .....	3 décembre 1934	4,—	Portugal .....	11 août 1937	4,—
France .....	4 janvier 1939	2,—	Roumanie .....	5 mai 1938	3,50
Grande-Bretagne .....	30 juin 1932	2,—	Suède .....	1 décembre 1933	2,50
Grèce .....	4 janvier 1937	6,—	Suisse .....	26 novembre 1936	1,50
Hollande .....	3 décembre 1936	2,—	Tchécoslovaquie .....	1 janvier 1936	3,—
Hongrie .....	29 août 1935	4,—	Yougoslavie .....	1 février 1935	5,—

(1) Taux pour effets de maisons de commerce. Pour institutions de crédit : 5 p. c.

### b) Banque de France.

Situations hebdomadaires  
(en millions de francs).

DATES	Encaisse-or (Monnaies et lingots)	Disponibilités à vue à l'étranger	Portefeuille commercial et effets publics			Avances sur titres	Avances provisoires sans intérêt à l'État (Conventions du 18 juin 1936 et des 30 juin 1937, 22 mars et 14 avril 1938)	Avances provisoires sans intérêts à l'État (remboursable conformé- ment à l'article 8 de la convention du 12-11-36)	Billets au porteur en circulation	Comptes courants créditeurs	Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagem. à vue %		
			Effets de commerce escomptés		Effets négociables achetés							sur la France	sur l'étranger
			sur la France	sur l'étranger									
1937 Moyenne ann..	56.612	15,1	9.374	16,4	1.393	3.856	24.931	—	88.288	17.726	53,40		
1938 Moyenne ann..	—	21,9	10.513	20,3	1.475	3.740	—	—	101.704	23.291	—		
1938 : Moyenne du 1-1 au 10-11 .....	56.086	—	—	—	—	—	39.632	—	—	—	45,90		
Moyenne du 17-11 au 31-12 .....	87.265	—	—	—	—	—	—	20.627	—	—	61,01		
1937 9 décembre ..	58.932	17,9	9.093	18,1	1.284	3.762	26.918	—	91.143	18.980	53,51		
1938 6 janvier ...	58.933	19,8	8.767	18,7	1.241	3.909	31.909	—	93.474	21.622	51,20		
10 février ...	55.806	21,0	11.540	20,2	1.193	3.860	31.904	—	92.574	22.757	48,39		
10 mars .....	55.807	17,5	11.072	20,6	1.206	3.787	33.704	—	93.631	23.227	47,76		
7 avril .....	55.807	20,0	10.903	21,3	1.194	3.754	39.554	—	98.144	23.574	45,85		
5 mai .....	55.807	20,1	10.657	20,2	1.187	3.878	40.134	—	98.960	23.615	45,53		
9 juin .....	55.808	19,5	7.594	16,3	1.057	3.514	40.134	—	100.235	18.930	46,83		
7 juillet .....	55.808	25,2	5.930	16,7	1.030	3.564	40.134	—	101.604	15.676	47,63		
4 août .....	55.808	23,9	6.334	17,3	1.194	3.675	40.134	—	101.351	16.818	47,23		
8 septembre ..	55.808	24,5	9.166	17,3	1.358	3.717	40.134	—	102.900	18.714	45,89		
6 octobre ...	55.808	10,0	18.416	24,6	1.967	3.988	50.134	—	118.290	23.707	39,30		
10 novembre ..	55.808	12,2	12.941	26,5	1.997	4.005	48.134	—	108.771	26.987	41,11		
17 novembre ..	87.264 (1)	13,5	12.070	25,8	2.253	3.971	—	20.627	107.349	37.785	60,13		
8 décembre ...	87.265	19,1	10.783	22,7	2.500	3.708	—	20.627	108.779	33.911	61,16		
1939 5 janvier ...	87.265	14,6	7.923	23,1	2.677	3.686	—	20.627	111.520	29.081	62,07		
9 février ...	87.266	15,3	7.743	20,2	3.012	3.422	—	20.627	111.253	27.877	62,72		

Taux d'escompte { actuel : 2 %, depuis le 4 janvier 1939.  
précédent : 2 1/2 %, depuis le 25 novembre 1938.

(1) Encaisse réévaluée sur la base d'un poids de 27,5 mgr. d'or à 0,900 de fin par franc.

c) Bank of England.  
Situations hebdomadaires  
(en milliers de £).

DATES	Encaisse métallique		Placements du « Banking Department »				Billets en circulation	Dépôts				Rapport de l'encaisse du Bank. Departm. au solde de ses dépôts %
	Or (Issue Departm.)	Monnaies d'or et d'argent (Banking Departm.)	Valeurs garanties par l'État	Escomptes et avances	Autres valeurs	Ensemble		Organismes publics	Banques	Autres dépôts	Total	
1937 Moyen. ann.	321.351	1.071	98.357	6.855	21.164	126.376	479.590	19.514	97.155	37.243	153.912	29,6
1938 Moyen. ann.	326.411	995	103.168	9.581	20.986	133.735	485.562	18.200	106.224	36.230	160.654	28,0
1937 8 décemb.	326.407	1.172	87.243	9.641	20.955	117.839	492.831	11.742	106.310	36.658	154.710	35,3
1938 5 janvier	326.407	703	108.338	15.088	21.137	144.563	492.576	14.442	129.235	37.387	181.064	30,1
9 février	326.407	581	93.273	9.559	18.957	121.789	476.071	16.077	102.907	35.549	154.533	32,9
9 mars	326.407	825	105.221	6.525	21.473	133.219	479.260	12.572	114.280	36.091	162.943	29,4
6 avril	326.407	843	111.886	10.120	20.150	142.156	489.694	12.833	112.447	36.760	162.040	23,1
4 mai	326.408	794	117.766	8.189	19.265	145.220	490.533	10.742	117.453	35.971	164.166	22,3
8 juin	326.410	856	111.421	7.937	20.167	139.525	490.721	11.732	111.110	35.425	158.267	23,0
6 juillet	326.412	990	111.891	10.711	20.402	143.004	488.231	12.546	115.663	35.989	164.198	23,8
10 août	326.412	1.137	109.716	9.238	21.544	140.498	489.993	19.315	106.079	34.513	159.907	23,4
7 septemb.	326.414	1.421	101.336	5.354	22.073	128.763	480.115	32.151	91.259	34.852	158.262	30,1
5 octobre	326.414	1.344	121.871	10.205	22.477	154.553	505.784	12.055	109.703	37.141	158.899	13,8
9 novemb.	326.414	1.292	101.571	11.103	20.979	133.653	482.690	15.937	109.498	35.504	160.939	27,9
7 décemb.	326.416	1.198	66.136	17.871	21.503	105.510	487.752	18.628	102.945	35.944	157.517	44,3
1939 4 janvier	326.416	685	71.381	48.906	22.380	142.667	488.071	20.503	135.955	37.241	193.699	35,6
11 janvier	126.414	652	96.171	22.122	22.321	140.614	475.644	19.214	118.139	36.653	174.006	29,5
8 février	126.414	890	77.636	20.649	22.357	120.642	474.998	15.351	103.950	35.490	154.791	33,7

Taux d'escompte { actuel : 2 %, depuis le 30 juin 1932.  
précédent : 2 ½ %, depuis le 12 mai 1932.

d) Nederlandsche Bank.  
Situations hebdomadaires  
(en millions de florins).

DATES	Encaisse métallique	Portefeuille-effets		Avances sur nantissements			Billets en circulation	Comptes courants créditeurs (parti- culiers et Trésor)	Rapport de l'encaisse métallique aux engagem. à vue %
		sur la Hollande	sur l'étranger	de titres	de marchand. et warrants	Total			
1937 Moyenne annuelle	1.158	17,2	3,2	183	2,8	166	828	555	83,71
1938 Moyenne annuelle	1.484	10,0	4,8	295	1,3	296	944	870	81,79
1937 6 décembre	1.382	26,2	5,1	188	2,1	190	878	745	85,19
1938 10 janvier	1.402	2,8	5,1	199	2,5	202	875	754	86,08
7 février	1.433	9,0	5,2	235	2,0	237	869	832	84,23
7 mars	1.470	8,7	5,2	284	1,4	285	884	903	82,27
4 avril	1.479	9,1	5,4	297	1,0	298	934	876	81,70
9 mai	1.500	9,2	5,4	331	0,7	332	931	934	80,46
7 juin	1.500	8,6	5,4	329	1,1	330	932	933	80,47
4 juillet	1.501	7,8	5,4	329	2,0	331	951	915	80,48
8 août	1.501	9,3	4,9	296	0,9	297	921	910	82,00
5 septembre	1.500	9,3	4,9	294	1,2	296	952	876	82,06
10 octobre	1.495	18,5	4,0	289	1,3	290	1.069	757	81,85
7 novembre	1.502	15,7	4,0	307	1,3	308	1.016	835	81,15
5 décembre	1.486	10,9	3,6	306	1,6	307	1.010	819	81,28
1939 9 janvier	1.489	8,4	3,6	305	1,7	307	988	839	81,47
6 février	1.489	8,1	3,1	299	1,7	301	993	828	81,77

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



e) Banque Nationale Suisse.  
Situations hebdomadaires  
(en millions de francs suisses).

86

DATES	Encaisse-or	Disponibilités à l'étranger	Portefeuille-effets sur la Suisse	Avances sur nantissemements	Correspondants	Billets en circulation	Autres engagements à vue	Rapport de l'encaisse et des devises à l'ensemble des engagements à vue %
1937 Moyenne annuelle .....	2.638	182	12,0	32,5	12,3	1.382	1.480	98,56
1938 Moyenne annuelle .....	2.852	394	35,7	22,8	15,6	1.558	1.807	96,46
1937 7 décembre .....	2.663	490	10,5	32,8	22,5	1.432	1.777	98,27
1938 7 janvier .....	2.699	492	8,9	25,2	27,3	1.465	1.785	98,18
7 février .....	2.881	493	7,7	23,2	28,0	1.425	2.007	98,30
7 mars .....	2.890	491	7,6	22,4	27,7	1.455	1.981	98,39
7 avril .....	2.884	486	8,9	22,7	23,2	1.508	1.915	98,44
7 mai .....	2.873	440	6,4	21,5	8,3	1.505	1.904	97,17
7 juin .....	2.836	382	23,0	21,5	24,4	1.502	1.848	96,08
7 juillet .....	2.802	390	5,1	21,7	6,2	1.511	1.778	97,04
6 août .....	2.794	388	4,9	20,1	3,8	1.512	1.761	97,21
7 septembre .....	2.847	374	11,0	20,4	4,5	1.546	1.775	96,98
7 octobre .....	2.851	311	110,4	26,8	4,6	1.803	1.565	93,86
7 novembre .....	2.873	302	96,0	24,8	3,7	1.696	1.668	94,38
7 décembre .....	2.890	284	95,8	27,5	4,1	1.670	1.697	94,26
1939 7 janvier .....	2.890	281	140,1	19,7	5,0	1.675	1.717	93,46
7 février .....	2.813	255	148,9	18,8	4,4	1.620	1.673	93,18

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

f) Reichsbank.  
Situations hebdomadaires  
(en millions de RM.).

DATES	Encaisse-or	Devises admises dans la couverture des billets	Monnaies divisionnaires	Valeurs servant de couverture additionn.	Portefeuille-effets	Avances sur nantissem.	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagem. à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagem. à vue %
1937 Moyenne annuelle .....	68,8	5,8	192	133	4.893	43,3	14,7	4.778	739	1,35
1938 Moyenne annuelle .....	70,8	5,6	174	394	6.039	45,0	11,3	6.228	983	1,06
1937 7 décembre .....	70,5	5,6	138	105	5.361	42,8	0,1	5.075	703	1,32
1938 7 janvier .....	70,7	5,8	169	107	5.299	47,8	28,6	5.118	723	1,31
7 février .....	70,8	5,5	185	111	5.167	59,8	4,9	4.957	744	1,34
7 mars .....	70,8	5,4	152	108	5.369	43,3	2,2	5.086	811	1,29
7 avril .....	70,8	5,3	181	114	5.504	47,6	16,1	5.478	1.245	1,13
7 mai .....	70,8	5,4	189	121	5.623	42,5	0,1	5.860	953	1,12
7 juin .....	70,8	5,6	153	545	5.766	54,3	0,9	6.145	1.110	1,05
7 juillet .....	70,8	5,8	169	547	5.832	43,1	6,9	6.196	970	1,07
6 août .....	70,8	5,6	142	549	6.063	38,7	2,6	6.429	958	1,03
7 septembre .....	70,8	5,4	133	550	6.378	28,5	0,2	6.690	948	1,00
7 octobre .....	70,8	5,7	92	550	7.337	19,6	0,8	7.541	887	0,91
7 novembre .....	70,8	5,8	121	548	7.020	32,9	0,5	7.423	918	0,92
7 décembre .....	70,8	5,6	134	548	7.252	47,1	0,1	7.629	1.003	0,88
1939 7 janvier .....	70,8	5,7	168	554	7.225	44,1	1,5	7.705	950	0,88
7 février .....	70,8	5,9	203	671	6.761	43,8	1,2	7.549	1.064	0,89

Taux d'escompte { actuel : 4 %, depuis le 22 septembre 1932.  
précédent : 5 %, depuis le 28 avril 1932.

g) Federal Reserve Banks.  
Situations hebdomadaires  
(en millions de \$).

DATES	RÉSERVES		EFFETS		Fonds publics nationaux	Billets (Federal Reserve Notes)	Dépôts (Banques associées, Trésor, etc.)	Rapport des réserves aux engagements à vue %
	Certificats- or sur le Trésor	Autres réserves	escomptés	achetés sur le marché libre				
1937 Moyenne annuelle.....	8.939	297	13,9	3,4	2.504	4.221	7.326	80,0
1938 Moyenne annuelle.....	10.423	402	8,6	0,5	2.564	4.200	8.980	82,1
1937 8 décembre.....	9.132	311	17,4	2,8	2.564	4.295	7.524	79,9
1938 5 janvier.....	9.129	363	11,1	0,5	2.564	4.258	7.602	80,0
9 février.....	9.126	438	11,2	0,5	2.564	4.125	7.795	80,2
9 mars.....	9.188	472	8,4	0,5	2.564	4.134	7.871	80,4
6 avril.....	9.231	445	11,3	0,5	2.564	4.158	7.875	80,4
4 mai.....	10.650	435	8,2	0,5	2.564	4.148	9.286	82,5
8 juin.....	10.647	398	8,6	0,5	2.564	4.136	9.251	82,5
6 juillet.....	10.645	374	8,0	0,5	2.564	4.175	9.207	82,3
10 août.....	10.642	394	6,9	0,5	2.564	4.136	9.249	82,4
7 septembre.....	10.640	356	7,1	0,5	2.564	4.212	9.147	82,3
5 octobre.....	10.976	367	7,3	0,5	2.564	4.263	9.437	82,8
9 novembre.....	11.327	352	7,8	0,5	2.564	4.356	9.654	83,4
7 décembre.....	11.672	346	6,0	0,5	2.564	4.422	9.950	83,6
1939 4 janvier.....	11.848	365	4,3	0,5	2.564	4.441	10.146	83,7
8 février.....	11.989	442	7,4	0,5	2.564	4.345	10.437	84,1

Taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York { actuel : 1 %, depuis le 27 août 1937.  
précédent : 1,50 %, depuis le 2 février 1934.

h) Sveriges Riksbank.

Situations à fin de mois  
(en millions de Kr.).

ÉPOQUES (fin d'année ou de mois)	Encaisse métallique (1)			TITRES D'ÉTAT		EFFETS PAYABLES		Avances et avances en comptes courants	Billets en circulation	COMPTES COURANTS				Droit d'émission total (2)	RAPPORT EN %	
	Or déposé à l'étranger et non compris dans l'encaisse métallique	Comptes courants à l'étranger	Comptes courants en Suède	à l'étranger	Suèdois	Étrangers	de l'État			de banques commerciales	autres comptes	de banques étrangères	de l'encaisse métallique en circulation		de l'encaisse métallique au droit d'émission	
1935.....	408	—	207	23,5	68,4	11,9	365	30,1	786	180	181	21,5	11,6	1.111	51,89	36,70
1936.....	459	69,8	259	29,7	70,4	12,2	391	25,3	893	278	294	15,4	3,0	1.269	51,45	36,21
1937 Décembre.....	471	68,1	256	6,1	39,6	12,8	749	25,4	930	311	434	6,4	61,4	1.291	48,02	36,45
1938 Janvier.....	472	67,9	279	12,1	41,9	12,2	710	23,0	906	277	537	6,3	58,4	1.294	52,11	36,48
Février.....	473	84,3	267	17,1	47,1	11,7	654	21,4	921	300	476	5,8	48,6	1.296	51,37	36,50
Mars.....	494	80,8	290	21,1	50,6	12,6	573	21,4	935	269	434	7,0	47,8	1.338	51,19	36,92
Avril.....	524	54,4	299	31,1	38,0	12,6	564	20,1	948	293	437	6,2	49,4	1.393	55,01	37,44
Mai.....	524	76,0	347	36,1	39,1	13,0	489	20,7	931	403	380	5,7	47,4	1.398	56,28	37,48
Juin.....	525	90,0	307	41,1	41,4	12,5	524	22,2	972	392	373	6,2	58,7	1.400	54,03	37,50
Juillet.....	526	89,8	289	58,0	41,9	12,1	530	23,1	950	269	510	2,9	57,2	1.402	55,39	37,52
Août.....	528	89,6	301	66,0	41,2	11,8	511	22,7	971	260	512	2,7	56,4	1.408	54,34	37,55
Septembre.....	573	110,7	548	72,0	32,8	12,2	411	25,9	1.083	248	678	2,9	69,3	1.496	52,89	38,30
Octobre.....	591	115,9	473	82,0	31,8	13,2	385	28,0	1.028	237	673	4,1	71,1	1.531	57,49	38,58
Novembre.....	591	115,8	491	87,0	32,1	14,1	351	32,7	982	484	452	3,2	89,5	1.533	60,18	38,55
Décembre.....	591	115,8	414	102,0	34,0	13,2	386	36,8	1.061	418	428	3,4	83,7	1.533	55,76	38,58
1939 Janvier.....	594	135,5	448	112,0	36,0	12,3	293	39,9	979	350	583	3,4	87,5	1.538	60,63	38,62
Février.....	595	135,3	468	117,0	36,2	12,1	259	42,7	991	345	564	3,1	87,6	1.541	60,06	38,64

Taux d'escompte { actuel : 2 ½ % depuis le 1<sup>er</sup> décembre 1933.  
précédent : 3 % depuis le 1<sup>er</sup> juin 1933.

(1) L'encaisse métallique comprend l'or de la banque déposé en Suède, augmenté de la partie de l'or déposé à l'étranger, correspondant à 15 p. c. du total de l'encaisse métallique.

(2) Le contingent d'émission est fixé au double de l'encaisse métallique plus, depuis le 30 juin 1933, 350 millions de Kr

i) Banque du Japon.  
Situations hebdomadaires  
(en millions de Yen).

86

DATES	ENCAISSE ET LINGOTS			Fonds spécial pour change étranger	Effets escomptés	Avances à l'État	Avances	Avances sur effets étrangers	Obligations du Trésor	Billets émis	DÉPÔTS DU GOUVERNEMENT			Autres dépôts	Tous autres engagements	Total des engagements	Rapport de l'encaisse et des lingots à l'ensemble des engagements
	Monnaies d'or et lingots	Autres	Ensemble								Compte courant	Divers	Total				
1937 Moyenne annuelle .	624	46	670	—	535	154	29,9	86,1	676	1.532	217	129	346	72	163	2.113	% 31,7
1938 Moyenne annuelle .	665	41	706	(1) 300	456	2,9	30,4	30,8	1.251	1.930	278	150	428	112	132	2.602	27,1
1937 4 décembre ...	801	56	857	—	487	2,9	27,1	136	693	1.776	76	122	198	67	106	2.147	39,9
1938 8 janvier .....	801	25	826	—	454	2,9	27,1	26	1.150	1.859	233	101	334	105	130	2.428	34,0
5 février .....	801	24	825	—	470	2,9	27,2	30	1.170	1.849	326	113	439	82	121	2.491	33,1
5 mars .....	801	32	833	—	469	2,9	30,8	30	1.157	1.791	404	130	534	66	104	2.495	33,4
9 avril .....	801	35	836	—	452	2,9	30,7	30	1.043	1.762	269	110	379	107	114	2.362	35,4
7 mai .....	801	37	838	—	444	2,9	30,6	30	1.051	1.784	250	108	358	103	115	2.360	35,5
4 juin .....	801	49	850	—	441	2,9	30,8	30	1.127	1.837	201	119	320	127	136	2.420	35,1
9 juillet .....	801	47	848	—	434	2,9	30,4	23	1.090	1.871	131	139	270	113	136	2.390	35,5
6 août .....	501	46	547	300	486	2,9	32,1	23	1.141	1.965	179	167	336	70	147	2.518	21,7
10 septembre...	501	46	547	300	468	2,9	30,4	15	1.366	1.843	452	178	630	122	139	2.734	20,0
8 octobre .....	501	44	545	300	482	2,9	30,5	15	1.441	1.940	411	201	612	143	140	2.835	19,2
5 novembre ...	501	47	548	300	477	2,9	30,5	25	1.571	2.042	430	200	630	89	215	2.976	18,4
10 décembre ...	501	49	550	300	418	2,9	30,6	15	1.495	2.105	187	216	403	202	120	2.830	19,4
1939 7 janvier .....	501	46	547	300	403	2,9	30,7	22	1.845	2.318	306	251	557	148	145	3.168	17,3
4 février .....	501	36	537	300	420	2,9	30,5	25	1.619	2.246	265	295	560	85	121	3.012	17,8

Taux d'escompte { actuel : 3,46 %, depuis le 11 mars 1938.  
précédent : 3,285 %, depuis le 7 avril 1936.

(1) Ce poste ne figure aux situations hebdomadaires que depuis le 23 juillet 1938.

### III. — BANQUE DES REGLEMENTS INTERNATIONAUX, A BALE.

87

SITUATION en milliers de francs suisses-or [unités de 0,29032258... gramme d'or fin (art. 5 des statuts)].

	Au 31 janvier 1939		Au 28 février 1939	
<b>ACTIF.</b>				
I. Or en lingots .....	44.489	%	51.060	%
II. Encaisse :				
A la banque et en compte courant dans d'autres banques .....	16.647	2,8	11.938	2,0
III. Fonds à vue placés à intérêts .....	18.545	3,1	12.462	2,1
IV. Portefeuille réescomptable :				
1° Effets de commerce et acceptations de banque .....	141.529	23,5	147.998	24,9
2° Bons du Trésor .....	76.678	12,8	70.290	11,8
	218.207		218.288	
V. Fonds à terme placés à intérêts :				
1° A 3 mois au maximum .....	30.046	5,0	29.261	4,9
2° De 3 à 6 mois d'échéance .....	154	0,0	—	—
	30.200		29.261	
VI. Effets et placements divers :				
1° A 3 mois d'échéance au maximum				
a) Bons du Trésor .....	33.755	5,6	32.068	5,4
b) Placements divers .....	62.623	10,4	88.359	14,8
2° De 3 à 6 mois d'échéance :				
a) Bons du Trésor .....	33.215	5,5	40.613	6,8
b) Placements divers .....	66.427	11,1	40.620	6,8
3° A plus de 6 mois d'échéance :				
a) Bons du Trésor .....	43.661	7,3	37.576	6,3
b) Placements divers .....	32.273	5,4	32.289	5,4
	271.954		271.525	
VII. Autres actifs :				
1° Garantie reçue de Banques centrales sur effets cédés .....	810	0,1	817	0,1
2° Autres postes .....	174	0,0	828	0,1
	984		1.643	
<b>TOTAL ACTIF...</b>	601.026	100,0	596.177	100,0
<b>PASSIF.</b>				
I. Capital :				
Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 francs suisses-or chacune .....	500.000		500.000	
Actions libérées de 25 % .....		125.000	125.000	21,0
II. Réserves :				
1° Fonds de réserve légale .....	4.688		4.688	
2° Fonds de réserve de dividendes .....	6.528		6.528	
3° Fonds de réserve générale .....	13.055		13.055	
	24.271	4,0	24.271	4,1
III. Engagements à long terme :				
1° Compte de Trusts des annuités .....	153.096	25,5	153.096	25,7
2° Dépôt du gouvernement allemand .....	76.548	12,7	76.548	12,8
3° Dépôt du gouvernement français (Sarre) .....	808	0,1	809	0,1
4° Fonds de garantie du gouvernement français .....	24.629	4,1	24.684	4,1
	255.081		255.137	
IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses monnaies) :				
1° Banques centrales pour leur compte :				
a) De 3 à 6 mois d'échéance .....	2.863	0,5	1.957	0,3
b) A 3 mois au maximum .....	112.084	18,7	107.847	18,1
c) A vue .....	21.340	3,6	21.153	3,6
	136.287		130.957	
2° Banques centrales pour le compte d'autres déposants :				
A vue .....	1.670	0,3	1.726	0,3
3° Autres déposants :				
a) A 3 mois au maximum .....	33	0,0	33	0,0
b) A vue .....	5.602	0,9	4.573	0,8
	5.635		4.606	
V. Dépôts à vue (or) .....	9.659	1,6	9.807	1,6
VI. Postes divers :				
1° Garantie donnée sur effets de commerce cédés .....	1.434	0,2	1.442	0,2
2° Autres postes .....	41.989	7,0	43.231	7,3
	43.423		44.673	
<b>TOTAL PASSIF...</b>	601.026	100,0	596.177	100,0

NOTE. — L'or détenu en garde sous dossier pour le compte de banques centrales et les fonds détenus pour le service des emprunts internationaux dont la Banque des Règlements Internationaux est le mandataire-trustee ou l'agent fiscal ne sont pas inclus dans ces situations.

# TABLE DES MATIÈRES DES STATISTIQUES COURANTES.

	Tabl.		Tabl.
STATISTIQUE DÉMOGRAPHIQUE DE LA BELGIQUE .....	1	II. — Indices des prix de détail et du coût de la vie .....	46
LE MARCHÉ DE L'ARGENT.		a) prix de détail en Belgique;	
I. — Taux d'escompte et de prêts .....	2	b) coût de la vie en Belgique;	
II. — Taux des certificats de Trésorerie et des bons à court terme .....	3	c) coût de la vie ou prix de détail à l'étranger.	
III. — Taux des dépôts en banque et à la Caisse Générale d'Épargne.....	4	III. — Prix de gros de produits industriels...	47
LE MARCHÉ DES CHANGES ET DES MÉTAUX PRÉCIEUX.		IV. — Prix des produits agricoles .....	48
I. — Cours des métaux précieux à Londres..	9	LA PRODUCTION.	
II. — Cours des changes au comptant à la Bourse de Bruxelles.....	10	I. — Charbonnière et métallurgique.....	55
III. — Change à terme .....	11	II. — Productions diverses .....	56
a) change à 1 mois;		III. — La construction .....	57
b) change à 3 mois.		IV. — L'électricité .....	58
LE MARCHÉ DES CAPITAUX.		V. — Le gaz .....	59
I. — Cours comparés de quelques fonds publics	14	LA CONSOMMATION.	
II. — Indice de la Bourse de Bruxelles.....	15	I. — Indices des ventes à la consommation.	65
III. — Rendement de fonds d'État belges et congolais .....	16	II. — Le tabac.....	66
IV. — Émissions de capitaux en Belgique et au Congo belge .....	17	III. — Les abatages .....	67
a) tableau rétrospectif;		LES TRANSPORTS.	
b) détail des émissions;		I. — Société nationale des Chemins de fer belges .....	70
c) groupement par importance du capital.		a) recettes et dépenses d'exploitation;	
V. — Recours des pouvoirs publics à l'emprunt	18	b) wagons fournis à l'industrie;	
VI. — Inscriptions hypothécaires .....	19	c) trafic :	
LE FINANCES PUBLIQUES.		1° trafic général;	
I. — Rendement des impôts .....	25	2° grosses marchandises :	
II. — Situation du Fonds d'Amortissement de la Dette Publique .....	26	A) ensemble du trafic;	
LE REVENUS ET L'ÉPARGNE.		B) service interne belge.	
I. — Rendement des sociétés anonymes belges .....	30	II. — Les ports .....	71
a) détail par industries;		a) Anvers;	
b) tableau rétrospectif.		b) Gand;	
II. — Caisse Générale d'Épargne et de Retraite	31	c) Bruges et Zeebrugge;	
a) dépôts sur livrets particuliers à la Caisse d'Épargne;		d) Grand-Bruxelles;	
b) versements inscrits aux comptes des affiliés à la Caisse de Retraite.		e) Ostende.	
III. — Indice trimestriel des salaires .....	32	LE COMMERCE EXTÉRIEUR.	
LE MOUVEMENT DES AFFAIRES.		I. — Classification adoptée par la Convention de Bruxelles.....	75
I. — Chambres de compensation .....	35	II. — Classification d'après le degré d'achèvement des produits .....	76
II. — Chèques postaux.....	36	LE CHOMAGE.	
III. — Demandes en autorisation d'établissements classés.....	37	I. — Tableau général .....	80
IV. — Effets impayés .....	38	II. — Tableau par provinces .....	81
V. — Faillites et homologations de concordats.	39	STATISTIQUES BANCAIRES.	
a) tableau rétrospectif;		I. — Belgique et Congo belge.....	85
b) détail par industries.		a) Banque Nationale de Belgique;	
LE PRIX.		b) Banque du Congo belge;	
I. — Indices des prix de gros .....	45	c) Situations trimestrielles des banques belges :	
a) en Belgique;		1° publiées par la Commission bancaire;	
b) à l'étranger.		2° publiées par la Banque Nationale.	
		II. — Banques d'émission étrangères.....	86
		a) Taux d'escompte;	
		b) Situations Banque de France;	
		c) » Bank of England;	
		d) » Nederlandsche Bank;	
		e) » Banque Nat. Suisse;	
		f) » Reichsbank;	
		g) » Federal Reserve Banks;	
		h) » Sveriges Riksbank;	
		i) » Banque du Japon.	
		III. — Banque des Règlements Internationaux.	87

---

---

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

Prix du numéro ordinaire : Belgique, 7,50 francs.  
Etranger, 9 francs.

Prix du numéro spécial consacré à l'examen de la situation économique du pays  
pendant l'année antérieure : Belgique, 20 francs.  
Etranger, 25 francs.

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

Les abonnés voudront bien nous signaler s'ils désirent recevoir l'édition  
française ou flamande.

---

---

1

---

Anciens Etabl. d'Imprimerie  
**TH. DEWARICHET**  
J., M., G. et L. Dewarichet  
Frères et Sœurs,  
Société en nom collectif  
Rue du Bois-Sauvage, 16  
— BRUXELLES —

---

16859