

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 marchés des changes à terme, par M. Léon-H. Dupriez. — La situation économique de la Belgique (mai-juin 1939). — Le bilan de la Banque Nationale de Belgique au 25 juin 1939. — Informations monétaires, bancaires et financières. — Informations industrielles, agricoles et commerciales. — Informations légales. — Statistiques.

LES MARCHÉS DES CHANGES A TERME

par M. Léon-H. Dupriez,

Professeur à l'Université de Louvain.

Au cours des vingt dernières années, les marchés des changes à terme se sont progressivement développés dans de nombreux pays. L'instabilité monétaire en a fait un instrument apprécié et nécessaire du commerce international. La couverture du risque monétaire, autrefois tout accessoire pourvu que l'on traitât dans l'une des grandes monnaies européennes ou en dollars, s'impose aujourd'hui à tout importateur ou exportateur prudent. Aussi n'est-il pas étonnant que des habitudes commerciales, qui n'étaient autrefois développées qu'en Autriche-Hongrie, se soient implantées dans les autres pays, au point que les marchés des changes à terme y jouent aujourd'hui un rôle

important, afin d'y assurer le règlement des créances commerciales.

Cependant, les principes qui régissent la formation des prix, c'est-à-dire des taux sur les marchés des changes à terme, ne sont pas généralement connus et l'évolution de ces marchés n'est souvent commentée que d'une manière très pragmatique.

Deux articles seront consacrés à cette importante question : le premier aura trait à l'organisation et au fonctionnement général du marché à terme ; le second sera réservé à une analyse détaillée du change à terme du franc belge à partir de 1921, année depuis laquelle des renseignements statistiques ont été recueillis.

DU MECANISME DES CHANGES A TERME.

Les principes fondamentaux du mécanisme des changes à terme ont été décrits scientifiquement, pour la première fois, par J.-M. Keynes, dans son *Tract on monetary Reform*, en 1924. Une analyse très détaillée de la matière a également été faite par Paul Einzig : *The Theory of forward Exchange*, ouvrage datant de 1937 (1).

Pour simplifier l'exposé, nous le limiterons aux mouvements de change entre deux économies, en rela-

tion d'échanges, à l'exclusion de toute autre économie. Il faut préciser d'abord ce qui se passe dans une première hypothèse, où l'une et l'autre de ces économies sont rattachées à l'étalon-or. Considérons donc, pour la facilité de l'exposé, les relations entre le dollar et la livre sterling entre 1924 et 1930. Les deux monnaies sont définies en fonction d'un certain poids d'or et aucune crainte n'existe au sujet du maintien de ces dispositions monétaires pendant un temps égalant au moins la durée des engagements à prendre. Afin de ne pas compliquer l'exposé de prin-

(1) Tous deux chez Macmillan and Co, Londres.

cipe, nous supposons encore que les frais de transport de métal sont indépendants du sens dans lequel ces transports s'effectuent, sauf à indiquer dans la suite ce qu'impliquerait une inégalité dans ces frais.

L'hypothèse de deux pays dont les monnaies sont rattachées à l'étalon-or (ou tout au moins de deux pays dont les monnaies sont inconditionnellement liées l'une à l'autre) n'est toutefois qu'un cas particulier, qui doit être élucidé en premier lieu. Mais il n'est pas le plus important, car le marché du change à terme rend des services infiniment plus grands là où cette hypothèse n'est pas réalisée : l'expérience historique le démontre puisque le change à terme ne fut guère organisé au XIX^e siècle, lorsque le risque monétaire était quasiment nul; aujourd'hui, la très grande masse des opérations de change se traitent entre pays dont les changes sont, théoriquement ou pratiquement, indépendants les uns des autres, et de nombreux marchés de change à terme se sont développés. Les opérations de change à terme entre pays à monnaie fluctuante doivent donc aussi être considérées et feront l'objet de la seconde hypothèse.

* * *

Afin de situer convenablement, à l'intention du lecteur qui n'est pas familiarisé par sa profession avec les changes à terme, les problèmes économiques qui font l'objet de cette étude, quelques définitions seront d'abord rappelées très brièvement. Les problèmes de technique du marché seront toutefois évités, en dehors de quelques rares allusions indispensables.

Les changes à terme sont généralement cotés sous forme de report et de déport à un ou trois mois. Il existe, au surplus, une différence entre taux vendeur et acheteur, qui constitue la rémunération des établissements bancaires dans leur fonction de courtier.

L'opération de change à terme peut être définie comme un achat ou une vente de devises étrangères, livrables au terme stipulé, c'est-à-dire ordinairement à un, deux ou trois mois de date. Le prix de ces devises est fixé dès aujourd'hui, dans tous ses éléments. Seule l'exécution est différée, francs et devises étant tous deux livrés au terme convenu.

Afin de fixer ce prix, les parties contractantes doivent tenir compte de deux éléments : d'une part, le cours de la devise au comptant au moment de la conclusion de l'opération; d'autre part, le taux de report ou de déport. Le report est un montant qui doit éventuellement être ajouté au cours du comptant pour obtenir le prix du terme; le déport est un montant qui doit être soustrait; il y a lieu à report ou déport suivant l'état d'équilibre du marché entre les devises traitées.

Aux fins de l'analyse économique, il est intéressant d'exprimer les reports et les déports sous une autre forme, c'est-à-dire en pour-cent par an. A cette fin, les taux de report et de déport sont divisés par les

cours du change au comptant, puis multipliés d'une part par cent, d'autre part par douze ou par quatre selon qu'il s'agit de taux à un mois ou à trois mois. Cette manière de procéder est nécessaire pour étudier le cours du terme en fonction des parités d'intérêt.

L'objet propre du change à terme, qui a donné lieu à son développement historique, est de permettre au commerce l'élimination de risques en rapport avec les paiements internationaux; ainsi, l'importateur qui a acheté en devises étrangères peut, au moment où il passe son contrat, s'assurer les devises nécessaires, à prix certain et au terme convenu, sans immobiliser immédiatement les sommes correspondantes en compte courant à l'étranger; il lui suffit d'acheter les devises à terme. De même, l'exportateur, qui vend en devises étrangères tandis qu'il doit exposer des frais en monnaie nationale, peut vendre des devises à terme afin de fixer, dès à présent, le produit en francs belges de son opération.

Dans la mesure où leurs opérations avec la clientèle ne se compensent pas, les banques intermédiaires empruntent contre leur monnaie nationale, pour la durée du terme, la devise étrangère qu'ils ont vendue préalablement au comptant ou prêtent contre leur monnaie nationale la devise étrangère achetée préalablement au comptant. Nous exposons plus loin le mécanisme de ces opérations communément appelées opérations de *swap*.

A côté des opérations par lesquelles l'opérateur commercial, par l'entremise de son banquier, neutralise un risque qu'il a dû assumer sur marchandises, il en est beaucoup d'autres qui revêtent un aspect financier.

Les institutions de crédit peuvent utiliser le mécanisme du change à terme en vue de faire de l'arbitrage international, c'est-à-dire de prêter leurs capitaux à court terme là où la combinaison des taux du terme et des taux d'intérêt rend leur présence la plus avantageuse. En ce faisant, l'arbitrage rend des services évidents, car il donne de l'élasticité aux marchés, permet de faire face avec plus d'aisance aux à-coups de la demande, met les taux en toutes directions en rapport les uns avec les autres, grâce à l'intervention d'opérations directes ou triangulaires; bref, l'arbitrage par le change à terme peut rendre, en cette période de monnaies instables, certains services que les auteurs classiques attribuaient aux mouvements non couverts de capitaux à court terme.

Dans sa forme la plus simple, l'opération d'arbitrage est double : elle comporte un achat de devises au comptant contre une revente à terme, ou une vente au comptant contre un rachat à terme. La première opération s'offre, par exemple, à un détenteur de livres, qui veut profiter des circonstances favorables à l'étranger pour y placer ses capitaux, tout en s'assurant le cours auquel il pourra les ramener en Grande-Bretagne; la seconde opération a pour objet de placer

momentanément des capitaux étrangers en Grande-Bretagne, sans courir les risques de change propres à ce pays. Cette simple constatation montre toute l'importance que peut avoir le change à terme pour l'arbitrage et les transferts monétaires de capitaux d'un pays à l'autre, en général : il permet, en effet, d'y procéder en excluant le risque de change proprement dit. Or, on sait toute l'importance que la théorie économique attachait, au XIX^e siècle, aux transferts de capitaux à court terme d'un pays à l'autre pour faire face aux difficultés monétaires momentanées : toute la théorie de la hausse du taux d'escompte est basée sur la possibilité de provoquer de pareils transferts. On s'imagine aisément qu'aujourd'hui le transfert de capitaux, en vue de profiter de légères différences d'intérêt, ne serait plus possible sans couverture du risque de change.

Pour diverses raisons techniques, la pratique bancaire a développé des méthodes de travail plus complexes que celles que nous venons de décrire et qui se bornent à exposer l'essence des opérations; nous ne pouvons nous y attarder dans une étude consacrée aux principes. Il faut toutefois mentionner la technique des opérations dites de *swap*, qui consistent en une double opération comptant contre terme. Le banquier qui doit vendre, à terme, un montant de livres sterling à un client, s'assure généralement au préalable un montant correspondant de livres sterling au comptant. Il revend ensuite ces livres sterling au comptant et les rachète à terme. C'est à ce moment qu'il assure l'écart entre le comptant et le terme, c'est-à-dire le taux du report ou du déport. Il va de soi que cette technique peut varier suivant les circonstances générales ou de fait qui prévalent sur le marché. Dans le cas que nous envisageons, la couverture des montants pour lesquels le banquier s'engage est donc faite immédiatement. L'aménagement des délais de livraison en vue d'assurer leur correspondance, se fait ensuite. Aujourd'hui, les opérations de *swap* représentent la pratique courante des marchés financiers.

* * *

Revenons maintenant à l'examen des principes qui régissent la formation des taux de report et de déport, ainsi que les mouvements de capitaux par le marché à terme.

Dans le cas de devises indissolublement liées l'une à l'autre, notamment par leur rattachement commun à l'étalon-or, il y a deux problèmes à examiner : d'abord la limite des taux de report et de déport, ensuite la formation des taux endéans ces limites. Reprenons donc l'exemple de la livre et du dollar avant 1931.

Il faut d'abord poser en thèse générale que les taux sont limités par la marge des *gold points*. En effet, un taux de report ou de déport représente l'estimation que fait le marché, du risque de conversion

d'une devise en une autre, à une époque déterminée; le taux de report est la prime d'assurance que l'acheteur d'une devise étrangère est-prêt à payer pour se couvrir dès aujourd'hui à terme; si le marché des changes joue normalement, il ne peut donc dépasser le coût que représentent toutes autres manières de se couvrir du même risque; parmi celles-ci se trouve en premier lieu le transfert immédiat d'or. Si la devise anglaise est à son point d'entrée d'or, sa cotation à terme n'est susceptible d'aucun report et le déport ne peut atteindre, au maximum, que la différence entre le *gold point* de sortie et le *gold point* d'entrée; corrélativement, la cotation à terme de la devise américaine n'est susceptible d'aucun déport, tandis que le report sur cette devise peut atteindre, au maximum, la différence entre le *gold point* d'entrée et le *gold point* de sortie. S'il en était autrement, il serait plus avantageux d'acheter ou de vendre de l'or, selon le sens du paiement à faire. Le cas inverse est évident. Il est inutile que l'on s'y arrête. L'on a donc schématiquement le tableau suivant :

	Report maximum	Déport maximum
Livre sterling cotée :		
Au point d'entrée d'or	0	P. S. — P. E.
Au point de sortie d'or	P. S. — P. E.	0
Dollar coté :		
Au point d'entrée d'or	0	P. E. — P. S.
Au point de sortie d'or	P. E. — P. S.	0

Désignons par R et D ces valeurs extrêmes que nous venons de préciser, ces valeurs étant exprimées en pourcent du change au comptant et par an.

Il se conçoit aisément que dans le cadre de l'étalon-or, le risque de conversion d'une devise en l'autre n'atteindra que très rarement ces valeurs maxima R et D. Normalement, il s'établira mathématiquement en dessous de ces valeurs et se traduira au marché du terme par des cotations *r* et *d* différentes des valeurs R et D et inférieures à celles-ci. Ces valeurs représentent dès lors l'estimation du marché, à un moment donné, du coût normal de conversion des deux devises envisagées à une échéance déterminée, relativement au cours actuel du change au comptant. Si dès lors, les changes au comptant assurent, en principe, les conditions instantanées d'équilibre entre les deux marchés monétaires anglais et américain, les changes à terme, de leur côté, s'efforcent de prolonger cette liaison dans le temps en assurant, dès à présent, à des cours en fonction des changes actuels, des devises à des échéances déterminées.

Voyons maintenant pour quelles raisons et dans quelle mesure le prix du change à terme diffère du prix du change au comptant pratiqué au même moment. Ce sera la théorie du report et du déport.

Lorsque le change à terme est envisagé sous cet angle, l'importance du loyer de l'argent à court terme en tant qu'élément déterminant des taux de report et

de départ, s'aperçoit immédiatement. L'équilibre dans le temps, entre les deux marchés, exige, en effet, qu'à chaque instant le taux d'intérêt en Grande-Bretagne soit égal au taux d'intérêt aux Etats-Unis, augmenté du taux de report du dollar à Londres ou diminué du taux de départ de cette devise. On peut exprimer cette même relation en disant que le taux d'intérêt aux Etats-Unis doit être égal au taux d'intérêt en Grande-Bretagne, augmenté du report ou diminué du départ de la livre à New-York. Ces relations doivent s'entendre en prenant en considération les taux d'intérêt auxquels les fonds d'arbitrage peuvent effectivement se placer : au surplus, il peut évidemment exister de faibles divergences, la différence de taux d'intérêt devant être suffisante pour justifier les frais d'opérations d'arbitrage.

En thèse générale, la différence entre les taux d'intérêt tend donc à égaler le taux de report d'une devise ou le taux de départ de l'autre.

Toutes autres choses égales, l'équilibre entre les deux marchés à terme exige donc que la différence du taux de l'argent sur ces deux marchés soit égale au taux du report de la devise forte ou, ce qui revient au même, au taux de départ de la devise faible. Nous référant, d'autre part, à ce qui a été dit précédemment, cette différence du taux de l'argent sur les deux marchés est limitée à un maximum représenté par les valeurs R et D définies plus haut, lorsque les deux monnaies sont inconditionnellement liées. Signalons, dès à présent, que des éléments de risque, autres que le risque de change proprement dit, d'imperfection du marché ou de spéculation peuvent amener, à certains moments, des taux différents des parités d'intérêt, qui représentent la norme vers laquelle les taux tendent.

Les valeurs extrêmes R et D déterminent, en fait, entre monnaies stables, la marge des fluctuations possibles de r et de d . En conséquence, plus la marge des *gold points* est élevée, plus la différence de taux d'intérêt sur les deux marchés est susceptible d'être élevée, tout en restant compatible avec les conditions d'équilibre. Inversement, plus la marge des *gold points* est réduite, plus les écarts entre les taux d'intérêt sur les deux marchés tendent à être réduits. En effet, aucune réaction ne se produit, tant qu'une différence d'intérêt peut être compensée par le taux de report ou de départ.

En conséquence, si l'on désire lier étroitement deux marchés monétaires, il convient de diminuer la marge des *gold points* ou, plus directement encore, de limiter les fluctuations possibles de r et de d . Si l'on préfère, au contraire, dissocier les deux marchés, il convient d'étendre la marge des *gold points*. Cette question, d'apparence purement technique à première vue, prend ainsi une importance considérable pour la politique économique d'un pays, puisqu'elle réagit

directement sur la liberté d'action des autorités monétaires en matière de crédit.

Arrêtons-nous à cette première conclusion pour examiner dans quelle mesure celle-ci dépend des hypothèses de départ.

Il y a lieu de faire une première réserve d'ordre technique. Si les frais de transport de métal ne sont pas indépendants du sens de ce transport, il n'est plus vrai que $r \$ = d £$, ni que les limites de mouvement soient $R \$ = D £$. Si toutefois nous considérons deux économies voisines, entretenant des relations continues et s'abstenant de mesures qui, en fait, accroissent les frais de transfert de métal, nous pouvons raisonnablement supposer que les différences éventuelles sont minimales et peuvent être négligées à toutes fins utiles. En tout cas, quel que soit le point de vue que l'on adopte à cet égard, rien n'est modifié aux relations fondamentales précédemment établies et aux conclusions qu'elles suggèrent.

D'autre part, les limites R et D fixées par les *gold points*, ne valent que si les deux monnaies sont liées l'une à l'autre sans aucun doute possible pour un prochain avenir. Elles disparaissent lorsqu'il n'en est pas ainsi, par exemple, si l'une des monnaies n'est plus liée à une parité monétaire déterminée. Il importe peu, à cet égard, qu'une convertibilité journalière en or soit assurée, si aucune espèce de certitude n'existe quant au cours de l'avenir.

Dans le cas de monnaies non indissolublement liées l'une à l'autre, r et d ne sont plus tenus endéans certaines limites prédéterminées, mais restent sous l'empire des conditions imposées par la seconde relation fondamentale qui lie la différence des taux d'intérêt au taux des reports. En conclusion, la parité d'intérêt reste la norme déterminante des reports et départs en cas de monnaies instables, mais les limites résultant du fonctionnement de l'étalon-or disparaissent.

Nous concluons donc que les relations fondamentales décrites, de même que les conclusions qu'elles suggèrent, sont tout à fait générales.

* * *

Les bases générales étant assurées, nous pouvons maintenant examiner de plus près comment fonctionne la « parité d'intérêt », en matière de change à terme.

On a défini les taux de report et de départ comme une mesure des coûts et risques de conversion d'une devise en une autre à une échéance déterminée. Mais cette définition peut être améliorée en la rendant plus générale. En fait, le taux de report et de départ constitue aussi une mesure de la préférence dont témoigne le marché à l'égard d'un marché monétaire déterminé, en vue de la garde de certains avoirs pendant une période limitée. Cette préférence se fonde sur des éléments que nous avons déjà mentionnés et qu'il convient maintenant d'analyser d'un peu plus près.

Le premier facteur de préférence, fondamental et permanent, est le loyer de l'argent.

Supposons que nous partions d'une position d'équilibre et que, pour une cause quelconque, la différence entre les loyers de l'argent sur les deux marchés anglais et américain tende à s'accroître du fait de la hausse de l'intérêt aux Etats-Unis. Le marché américain attire aussitôt des capitaux. Le dollar tend à se raffermir au comptant, mais il cède à terme par le fait que les Anglais qui apportent des capitaux au comptant rachètent en même temps leurs livres à terme. L'équilibre n'est atteint qu'au prix d'un déport plus élevé ou d'un report moins élevé sur le dollar.

Nous concluons dès lors que, toutes autres choses *restant* égales, la devise d'un marché où le loyer de l'argent tend à s'élever est cotée au terme à des taux de report dégressifs ou des taux de déport progressifs. Nous pourrions même dire que toutes autres choses *étant* égales, la devise d'un marché où le loyer de l'argent est relativement élevé, est normalement cotée au terme avec un déport. Ajoutons immédiatement que, dans ce cas, toutes les autres choses sont ou restent rarement égales. C'est ce qui résultera des considérations suivantes.

En effet, pour apprécier le taux différentiel d'intérêt, il ne suffit pas de s'arrêter aux taux absolus du loyer de l'argent sur l'un et l'autre marchés. Il y a lieu de considérer également l'organisation respective de ces marchés, la facilité avec laquelle les capitaux peuvent s'investir à court terme et se retirer, le cas échéant. Pour ces raisons, un marché à loyer élevé mais à organisation déficiente, doit, en fait, être considéré comme un marché à loyer réduit. En effet, le fonctionnement normal du change à terme suppose que les arbitragistes puissent effectivement placer momentanément les disponibilités transférées aux taux d'intérêt pris en considération. Il est arrivé que des modes de placement plus profitables que les dépôts à terme dans les banques se soient offerts et les taux en ont été affectés. Par contre, lorsque les marchés sont insuffisamment organisés, il arrive fréquemment que les arbitragistes soient empêchés de placer leur argent à court terme aux taux envisagés. Dans ce cas, le marché réagit donc comme si le taux d'intérêt était faible, ou même comme s'il était nul : telle est, en effet, la conclusion si les disponibilités sont transférées, mais ne trouvent pas de placement. L'examen historique ratifie cette conclusion théorique, car les taux effectifs du terme tendent à se rapprocher de près des parités d'intérêt en temps de prospérité, lorsque les placements sont aisés : au contraire, en temps de crise, en raison de la difficulté des placements dans tous les pays, ces relations entre les taux d'intérêt, d'une part, et les taux du terme, d'autre part, apparaissent beaucoup plus lâches et le pair, c'est-à-dire l'absence de report ou de déport, exerce

une certaine attirance, à raison de la difficulté des placements dans tous les pays.

Nous aboutissons ainsi à la conclusion curieuse que les marchés mal organisés et les marchés à bas taux d'intérêt subissent des conditions semblables pour leur change à terme. Ceci ne milite-t-il pas en faveur de marchés à placements difficiles, puisque le taux du terme se comporte comme si le pays était pourvu d'abondantes liquidités ?

A cette question il y a lieu de répondre négativement, car nous devons nous préoccuper des déséquilibres réels existant entre les économies voisines, non de traiter simplement leurs symptômes. Or, si les hauts taux d'intérêt à l'intérieur du pays affaiblissent les cotations du change à terme, ce mouvement a précisément pour effet d'apporter les correctifs nécessaires : l'arbitrage tend à amener des fonds de provenance étrangère quoique le mouvement soit limité sur des marchés mal organisés : ces fonds, en se plaçant à court terme, contribuent à recréer de l'abondance et à faire baisser les taux d'intérêt. Le mouvement des taux de report et de déport tend à favoriser ce mouvement de fonds que les économistes du XIX^e siècle se plaisent à décrire comme fondamental pour le maintien d'un parallélisme entre les évolutions nationales et, partant, pour la stabilité monétaire. Si l'organisation du marché interne restreint ces possibilités de placement, le mécanisme joue simplement à faux.

Quel est, à cet égard, le degré d'organisation actuel du marché belge ? Dans l'ensemble des marchés des changes, on peut certes considérer qu'il est parmi les plus organisés : l'ampleur même du volume des opérations à terme traitées en Belgique en est déjà un témoignage. Mais il est certain que notre degré d'organisation du marché de l'argent est nettement en deçà de celui de certains marchés voisins. Ceux-ci offrent assez uniformément des possibilités de placement au taux d'intérêt en vigueur, possibilités qui ne se maintiennent sur le marché belge que dans certaines phases de la conjoncture économique.

* * *

La comparaison des taux d'intérêt à court terme constitue la première considération déterminante des taux de report ou de déport. Ceci ne signifie pas que ce facteur soit nécessairement le plus important. Il y en a d'autres à envisager — certains jouant un rôle de plus en plus grand.

Et tout d'abord, les risques politiques et financiers.

L'existence de tels risques tend à réduire, en fait, le taux réel de rémunération des capitaux engagés sur le marché qui témoigne de ces risques puisqu'une part importante du bénéfice nominal ne joue que le rôle d'une prime d'assurance. En conséquence, l'incidence de ces risques sur le change à terme n'est point différente de celle d'un défaut d'organisation du mar-

ché de l'argent. En d'autres termes, partant d'une position d'équilibre, le développement de tels risques sur un marché doit se traduire par une régression du déport ou par une accentuation du report sur la devise menacée.

* * *

Les règles relatives aux parités d'intérêt, les incidences de l'inorganisation du marché et des risques financiers ou politiques exercent une influence déterminante sur les taux du change à terme par le truchement de l'activité permanente de l'arbitrage international.

Considérons maintenant les impulsions venant directement du commerce international et la manière dont l'arbitrage intervient pour les corriger.

Quoique, pour expliquer la formation des taux de report et de déport, il faille se référer surtout aux opérations de l'arbitrage qui régularisent le mécanisme, il importe de ne pas oublier que la fonction première du marché des changes à terme est d'assurer, dans le temps, la sécurité d'opérations commerciales. Or, si les premières sont normalement jumelées à une opération au comptant, le transfert momentané de capitaux se faisant par un achat de devises au comptant contre une revente à terme, les secondes n'ont point ce caractère. Pas plus que les opérations purement spéculatives, elles ne comportent une opération corrélative au comptant. Dans ce cas, l'opération à terme est, pour le commerçant, la contre-partie des risques qu'il assume sur marchandises; elle ne comporte pour lui, au moment où elle se noue, aucun transfert de fonds d'un marché à l'autre.

De multiples opérations demandées par importateurs et exportateurs peuvent évidemment se balancer dans une large mesure (quoique les différences de terme posent des problèmes difficiles); mais il n'en est pas nécessairement ainsi. Voyons donc comment l'arbitrage corrige un déséquilibre né au marché du terme de demandes et d'offres inégales.

Afin de fixer les idées, partons d'une position d'équilibre dans laquelle le dollar est coté en déport. A ce moment, la différence d'intérêt entre New-York et Londres est sensiblement égale à ce déport (ou au report de la livre à New-York). Dans ces conditions, une vente à terme du dollar contre un achat au comptant de cette devise ne laisse ni bénéfice ni perte.

Supposons alors que, pour une cause quelconque (commerciale, par exemple), la demande à terme du dollar vienne à dépasser considérablement l'offre à terme. A cette demande accrue, il ne peut être satisfait que par des arbitragistes disposant de livres et ceux-ci ne prêteront évidemment leurs bons offices qu'à un taux de déport inférieur au taux existant. Pour se couvrir, ceux-ci achètent des dollars au comptant; placés sur le marché américain, ceux-ci tendent à faire baisser le taux d'intérêt à New-York; en conséquence, les deux marchés sont rapprochés de nouvelles conditions d'équilibre.

Si l'offre à terme du dollar dépassait la demande, c'est l'intervention d'arbitragistes disposant de dollars qui serait requise, et cette intervention ne serait offerte qu'à un taux de déport supérieur. Pour se couvrir, les arbitragistes transformant au comptant leurs dollars en livres sterling; ces avoirs placés temporairement sur le marché anglais tendent à y faire baisser le taux d'intérêt, de telle manière que la parité d'intérêt règle à nouveau le taux du change à terme.

Ainsi donc, le déport fluctue de part et d'autre du taux d'équilibre, suivant que les achats ou les ventes à terme prédominent. L'ampleur de ces fluctuations autour des parités d'intérêt dépend essentiellement de l'importance des balances maintenues par les arbitragistes sur les marchés respectifs et susceptibles d'intervenir pour équilibrer le marché à terme.

* * *

Cette dernière conclusion est importante et il est nécessaire que l'on s'y arrête.

Supposons que, pour des raisons quelconques, la monnaie américaine fasse l'objet d'une certaine méfiance qui se traduit par une diminution des balances laissées au marché de New-York en dollars (ce qui tend d'ailleurs à relever le taux d'intérêt à New-York). En conséquence, les possibilités de recours au marché américain en cas d'offre surabondante de dollars à terme se réduisent, et partant aussi s'amplifient les fluctuations du déport sur le dollar.

Dans le cas d'une attaque spéculative, les taux du terme doivent donc se tendre d'autant plus que le pays dont la monnaie est attaquée s'abstient de donner la contre-partie.

Arrêtons-nous, en effet, un instant aux réactions du marché au moment où l'Institut d'émission organise la défense monétaire, c'est-à-dire au moment où il opère une restriction de crédit, dont la modalité habituelle et essentielle est une diminution des facilités de rées-compte. Cette restriction de crédit joue directement sur le comptant et oblige les banques à rapatrier leurs disponibilités se trouvant à l'étranger; la pression sur le change au comptant diminue d'autant; mais les disponibilités en monnaie nationale à la disposition du marché du change à terme se réduisent dans la même mesure. La défense de la devise au comptant par la mise en œuvre d'une politique restrictive de crédit, aggrave donc la tension des taux au marché du terme — tout comme elle renchérit normalement les conditions du crédit à l'intérieur du pays. Incidemment, cette aggravation de la tension est atténuée si des acheteurs à découvert, tentés par les taux élevés de déport, interviennent en sens contraire; mais ce ne sera guère le cas tant qu'on n'approche pas du point de retournement.

Ces considérations conduisent à la conclusion importante que voici : la défense contre une attaque spéculative sur une monnaie quelconque s'organise

sur le marché de cette monnaie. Contrairement à une opinion courante, l'efficacité de cette défense est moins fonction de la hausse du loyer de l'argent que de la hausse du taux du déport. Celui-ci est directement en rapport avec la restriction de crédit que comporte la défense monétaire et qui empêche le réapprovisionnement des arbitragistes, du commerce et de la spéculation en monnaie nationale, à un moment où le désir de transférer en devises étrangères est encore intense.

Cette aggravation des taux au marché du terme ne doit pas être considérée comme un élément fâcheux, car toute défense monétaire comporte des aggravations momentanées de taux, la restriction des crédits et des disponibilités étant l'arme essentielle d'une défense monétaire efficace. Il ne faut toutefois pas fermer les yeux sur les répercussions secondaires de taux très tendus à terme : celles-ci sont réelles et peuvent accentuer les difficultés momentanées.

L'importance de la demande soudaine de masses très importantes de change qui naît, d'abord au terme et ultérieurement au comptant, au moment des tensions monétaires, impose un examen plus serré des « effets secondaires » d'une tension des changes. On ne peut admettre, en effet, que les situations fondamentales se transforment aussi brusquement : la soudaineté du choc laisse supposer que les difficultés soient devenues apparentes au monde des affaires d'une manière presque instantanée et que chacun, réagissant selon ses intérêts privés à une situation nouvelle, prenne les décisions qui s'imposent. Pour notre matière, il importe de voir comment ces réactions soudaines réagissent sur le terme.

Tout d'abord il est évident que la tension même du terme, qui se marque au moment où une tendance se développe à couvrir les besoins en devises étrangères d'une manière inusitée est de nature à retenir l'attention du monde des affaires ; le terme est, en effet, très sensible, parce que les premiers à se couvrir le font de préférence au terme, tant que le taux ne devient pas prohibitif. Dès lors, la tension du terme est de nature à précipiter la couverture des besoins en devises, c'est-à-dire les achats au comptant de devises étrangères, en même temps que des demandes accrues au terme. Elle généralise donc la tension du marché des changes ; mais celle-ci fait partie du processus de défense monétaire, qui comporte la limitation des moyens de paiement à la disposition du marché, moyens qu'il incombe à l'Institut d'émission de raréfier par une politique monétaire appropriée.

Les réactions ne sont cependant pas toutes spéculatives, si l'on veut entendre ce mot dans son sens strict. Les seules initiatives des importateurs et des exportateurs sont de nature à se traduire, soudainement, par une demande importante de devises étrangères, demande prématurée, qui sera compensée d'ailleurs plus tard par une absence de demande. En

effet, dans les périodes de calme, bien des transactions commerciales ont lieu sans couverture du change à terme, à raison des coûts de l'opération ; dès qu'un danger menace, cette couverture est recherchée aussitôt. Au même moment s'esquisse une tendance des débiteurs en la devise menacée à solliciter termes et délais, à payer avec quelque retard, etc., ainsi que des exportateurs recevant des devises étrangères à les rapatrier le plus tard possible. Le marché menacé se trouve ainsi privé de disponibilités dont il disposait habituellement et la restriction de crédit en devient plus sévère, pour autant que l'Institut d'émission ne procède pas à une expansion correspondante. Pareille atténuation des difficultés s'impose-t-elle ? C'est là une question de politique monétaire générale qui ne peut être résolue en fonction des seuls changes à terme.

Enfin, parmi les réactions secondaires, il en est une qui se limite au seul marché du terme : lorsque, pour les raisons mentionnées ci-dessus, le déport sur la monnaie menacée dépasse nettement ce que justifie la parité d'intérêt, les arbitragistes de ce pays ont intérêt à exporter des fonds disponibles, même lorsqu'ils ne peuvent courir le risque de les exporter à découvert, à raison de leur qualité de banquier, d'assureur, etc. ; ils peuvent retirer un bénéfice d'un achat de devises étrangères au comptant, doublé d'une revente à terme ; car la diminution des intérêts est plus que compensée par le déport important sur leur monnaie nationale. On voit donc que quand la spéculation ou la crainte provoquent des tensions trop fortes au terme, l'arbitrage, agissant à couvert, ne contrecarre plus le mouvement, mais tend à l'élargir.

Les forts déports sur une monnaie peuvent donc être diversément appréciés au sujet de leur effet sur la défense d'une monnaie menacée. Dans un premier stade, ils peuvent être considérés comme déforçant cette défense, parce qu'ils renversent la position de l'arbitrage ; dans un second stade, ils y contribuent, parce que le coût même de déports très élevés freine la couverture des besoins au terme ; il rend la situation intenable aux spéculateurs et les oblige à dénouer leurs opérations, c'est-à-dire à contribuer au redressement de la situation. L'histoire connaît maints cas où les spéculateurs ont appris cette vérité à leurs dépens — le dénouement des opérations spéculatives provoquant rapidement un mouvement des changes en sens inverse.

Le cas d'une attaque spéculative sur une devise introduit opportunément la discussion d'un second cas, celui d'une devise qui, d'une manière constante, est l'objet d'une certaine suspicion.

Pour fixer les idées, partons d'une position d'équilibre caractérisée par l'égalité entre la différence d'intérêt et le taux du déport ou du report.

Supposons qu'à un moment donné, pour une cause quelconque, la confiance relative accordée au dollar et à la livre sterling se modifie aux dépens du dollar. Ceci se traduira par un certain resserrement du mar-

ché monétaire américain, une hausse relative du loyer de l'argent sur ce marché et une certaine augmentation du déport du dollar. Une nouvelle position d'équilibre est ainsi atteinte. Le fait, toutefois que les disponibilités en dollars du marché monétaire de New-York sont réduites et que les disponibilités en livres appartenant en fait au marché monétaire anglais répugnent quelque peu à se transformer en disponibilités-dollars, accentue les fluctuations du taux du déport chaque fois que les ventes à terme de dollars dépassent les achats à terme. Ceci suppose évidemment qu'il y ait certains défauts d'organisation du marché, ou des craintes d'intervention gouvernementale, car le seul risque de change ne peut arrêter l'arbitrage « comptant contre terme », qui prémunit contre ce risque.

De ces considérations, il résulte que la suspicion relative dont une devise est l'objet ne se traduit pas par un déséquilibre permanent entre les deux marchés, mais par une amplitude plus grande des fluctuations du taux de déport ou de report. En effet, cette suspi-

cion ne joue un rôle efficace dans la détermination des taux qu'aux moments particulièrement difficiles où l'arbitrage se dérobo.

En dehors de l'hypothèse précédente, il peut se faire que, d'une manière récurrente, le solde net de l'arbitrage s'établisse dans un seul sens, parce que les opérations commerciales n'entraînent pas un même volume de change à terme à la vente et à l'achat. Ceci peut parfaitement se produire, notamment dans certains pays, lorsque les habitudes commerciales comportent des achats et ventes en devises étrangères et que les industries exportatrices ont l'habitude de travailler avec des encaisses en ces devises. De pareille situation peuvent résulter des fluctuations relativement amples des taux des changes à terme.

Une prochaine étude sera consacrée à l'évolution des changes à terme en Belgique de 1921 à 1938 et à la détermination des caractéristiques principales du marché belge.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA BELGIQUE

(Mai-juin 1939.)

APERÇU D'ENSEMBLE.

La conjoncture mondiale présente en ce moment, tout au moins dans les pays qui sont principalement industriels, cette caractéristique que les prix demeurent à des niveaux comparativement peu élevés, alors que l'activité des industries de base ne cesse de se développer, sous l'effet, surtout, des commandes passées par les gouvernements pour l'exécution de leurs programmes de défense et de réarmement.

Cette inertie des prix est due au fait que l'activité industrielle aux Etats-Unis ne marque, elle, aucun progrès sensible et que, d'autre part, l'accroissement de production dans les pays européens ne se traduit pas par une augmentation des échanges commerciaux sans quoi aucun redressement appréciable ne peut être espéré.

Nous n'échappons pas en Belgique à ce sort commun. La plupart de nos industries pour lesquelles l'exportation constitue une nécessité, ressentent vivement cette contraction des échanges. A peu près seule, la sidérurgie profite de l'intensité de la demande anglaise de réarmement et de la difficulté qu'éprouve l'Allemagne à servir l'exportation, pour accroître ses carnets d'ordres pour livraison à l'étranger. Aussi, la production sidérurgique belge s'est-elle régulièrement développée ces derniers mois : son indice passe de 92,4 en février, à 94,6 en mars, 100,7 en avril et 108,1 en mai.

L'industrie charbonnière, elle aussi, a reçu une impulsion, qui se traduit toutefois plus par des reprises aux stocks que par un relèvement marqué de la production : l'indice mensuel s'élève de 126,5 en février à 129,1 en mars, 131,1 en avril et 132,3 en mai.

L'industrie textile, qui avait bénéficié d'une recrudescence passagère d'ordres en mars, est revenue au rythme de production du début de l'année; pour mai, l'indice provisoire est fixé à 100,6 contre 105,5 en mars et 100,1 en janvier.

Les industries de la construction ne sont pas mieux partagées, au contraire, et pâtissent à la fois de la restriction apportée à l'entreprise des grands travaux publics et des hésitations qu'éprouvent les particuliers à s'engager dans de nouvelles immobilisations.

On ne constate pas de changements notables dans les autres secteurs d'activité, sauf peut-être en verreries où, par suite d'une entente enfin réalisée, un relèvement indispensable des prix a pu se faire.

Dans le domaine des finances publiques, le nouveau budget des recettes et dépenses extraordinaires —, l'ancien étant devenu caduc par suite de la dissolution des Chambres —, prévoit 1.784.546.000 francs de dépenses et 29.494.000 francs de recettes.

Les principaux crédits sont répartis comme suit :

Travaux publics et résorption du chômage (y compris 360 millions pour le fonds des routes)	fr. 726.146.000
Finances	112.385.000
Communications	285.257.000

Le gouvernement est autorisé à couvrir par l'emprunt l'excédent des dépenses et le Ministre des Finances peut créer, à concurrence du montant de l'emprunt à contracter, des Bons du Trésor portant intérêt et payables à une échéance ne dépassant pas cinq ans. L'emprunt et les Bons du Trésor peuvent être émis soit en Belgique, soit à l'étranger, en monnaie belge ou étrangère.

Quant à l'équilibre du budget ordinaire, il est recherché au moyen d'économies et d'augmentations de recettes. Une série de dispositions ont déjà été prises qui ont pour objet à la fois d'accroître les recettes et de mettre en application certaines suggestions faites par le Commissaire Royal à la simplification fiscale. Outre l'établissement au profit de l'Etat d'une taxe sur les bicyclettes et le relèvement des droits sur les automobiles, signalons un projet de taxe spéciale frappant les sociétés d'électricité et l'augmentation de l'impôt complémentaire personnel. A côté de ces augmentations de certains impôts directs, on a relevé quelques impôts indirects en portant notamment à un décime l'augmentation d'un demi-décime apportée en janvier dernier à la taxe de transmission et à la taxe de luxe et en effectuant les péréquations nécessaires pour ajuster à la dévaluation de 1935 les anciens droits de timbre et d'enregistrement.

L'INDUSTRIE CHARBONNIÈRE.

L'orientation déjà favorable en avril du marché charbonnier, ne s'est pas modifiée en mai et en juin. Les conditions se sont même sensiblement renforcées.

C'est particulièrement en qualités industrielles que la demande s'est faite plus pressante, en raison de l'essor de la métallurgie. Les fines à coke ont été fortement recherchées. La pénurie en charbon de soute se maintenant, cela vaut à la Belgique un regain de commandes et les prix généralement peu satisfaisants pour cette catégorie ont pu être relevés.

Le mouvement d'affaires s'est également amplifié en charbons domestiques, l'amélioration étant particulièrement marquée pour les combustibles de qualité, surtout les anthracites, pour lesquels les délais de livraison ont dû être allongés. Vers la fin de juin, le ralentissement saisonnier, qui se manifeste généralement beaucoup plus tôt, s'est fait sentir, mais de façon très modérée. Il s'explique d'ailleurs par l'avancement de la saison et la réduction progressive des primes d'enlèvement; les approvisionnements des grossistes et de maints particuliers sont du reste terminés à ce moment. Hormis les qualités anthraciteuses, le courant d'affaires est rentré dans la normale saisonnière.

Les prix se ressentent du revirement intervenu et sont très fermes. En charbons domestiques gras, on note une hausse de fr. 2,50 à 5 francs à la tonne. Pour les anthracites, des hausses de 7 à 20 francs à la tonne ont été appliquées. En ce qui concerne les qualités industrielles, les prix resteront inchangés pendant le troisième trimestre.

Le Cartel international du coke, qui contrôle le commerce d'exportation du coke, avec un chiffre d'affaires de plus de 14 millions de tonnes par an, a, par contre, abaissé les prix du coke de 1 shilling par tonne, au début de juin, pour les douze mois à venir. Cet abaissement des prix a naturellement causé une certaine surprise pour les marchands.

On a relevé, pendant la période sous revue, un bon mouvement d'exportations, vers la France surtout, malgré certaines difficultés à se procurer des licences, vers les Pays-Bas, et vers la Suisse qui commande également des tonnages importants et favorise nos exportations par des réductions sur les prix de transport.

Nos exportateurs ont enfin obtenu sur le réseau des chemins de fer français la diminution de tarif dont ils poursuivaient l'obtention dans le but de compenser la dépréciation de la monnaie française.

L'ensemble du marché est donc nettement raffermi, par suite de l'augmentation des besoins intérieurs d'abord, et aussi par suite de la diminution de la concurrence étrangère, peu active en ce moment, sauf pour certaines catégories de combustibles français s'introduisant encore dans les régions frontalières des Flandres et du Tournaisis.

Les importations allemandes ont fortement diminué, ce pays absorbant à présent toute sa production.

Les derniers chiffres de production connus sont ceux de mai. Ils ont atteint 2.569.250 tonnes contre 2 millions 451.790 tonnes en avril et 2.462.960 tonnes en mai 1938. Les ventes ayant atteint 2.818.980 tonnes, il s'en suit une réduction des stocks de 249.730 tonnes contre 172.770 tonnes en avril dernier. Les stocks sur le carreau des mines pour l'ensemble des charbonnages du Royaume atteignaient ainsi 2.273.850 tonnes.

Le nombre des ouvriers occupés au fond et à la surface réunis atteignait 133.906 contre 133.979 à fin avril. Le nombre des jours d'extraction ayant été en mai de 24 contre 23,2 en avril, la production par journée d'ouvrier est passée de 762 kg. en avril à 772 kg. en mai.

La production des fours à coke s'est élevée à 417.140 tonnes contre 361.800 tonnes en avril. Pour les cinq premiers mois de l'année en cours, elle atteint 1.915.370 tonnes, contre 2.080.460 tonnes pendant la même période en 1938.

Les fabriques d'agglomérés de houille ont produit 120.980 tonnes contre 110.330 tonnes le mois précédent.

Un important charbonnage du Borinage, la Société des Charbonnages du Levant et des Produits du Flénu, a cessé son exploitation. Les pertes accumulées des derniers exercices dépassaient le capital. L'exploitation de cette mine remontait à 1725. Au moment de cesser son activité, la Société disposait d'une concession de 9.380 hectares sur laquelle se trouvaient neuf sièges d'extraction; mais quatre puits seulement étaient encore en activité, occupant 4.300 ouvriers, 100 employés et 20 ingénieurs. La production avait été de l'ordre de 850.000 tonnes environ ces deux dernières années, d'un type de charbon gras utilisé pour la fabrication des cokés et dont une partie — 30 p. c. environ — était exportée. La Société avait cherché à abaisser son prix de revient par des améliorations techniques et une concentration très poussée. Le rendement par tête d'ouvrier était passé de 568 kg. en 1930 à 730 kg. en 1938. Mais cet effort de rationalisation a été rendu vain du fait de modifications survenues dans les prix de vente et dans les conditions du travail.

L'aide du gouvernement avait été sollicitée pour retarder la fermeture et éviter le chômage de plus de 4.000 ouvriers; le gouvernement n'a pas cru pouvoir entrer dans cette voie, estimant que seule une solution d'ensemble de la question charbonnière justifiait son intervention.

L'INDUSTRIE MÉTALLURGIQUE.

L'amélioration déjà sensible constatée en avril, s'est fortement accentuée en mai, à tel point que l'on peut parler d'une sorte d'emballement au point de vue de l'afflux des commandes nouvelles. Le chiffre enre-

gistré par *Cosibel*, de 217.000 tonnes, est d'ailleurs suffisamment éloquent puisqu'il nous reporte à des tonnages que l'on n'avait plus connus depuis le début de 1937. Pour fixer les idées, rappelons que le tonnage inscrit par *Cosibel* était d'environ 100.000 tonnes en janvier et février de cette année et de 50.000 à 60.000 tonnes au début de 1938.

Ce qui frappe particulièrement dans ce tonnage de 217.000 tonnes, en mai, c'est la part extrêmement forte prise par l'exportation et qui, avec 162.000 T., absorbe donc 75 p. c. des ordres, alors que la répartition classique est de 60 p. c. pour l'étranger et de 40 p. c. pour l'intérieur.

Notre industrie a profité, dans une très forte mesure, de ce que les producteurs étrangers sont suffisamment absorbés par leur propre marché et de ce que nous étions, par rapport à d'autres adhérents du Cartel, en retard dans nos quotes-parts à l'exportation.

La situation en juin est également très favorable. Le mois de juin a permis à *Cosibel* d'enregistrer 180.000 tonnes de commandes nouvelles, dont 133.000 destinées à l'exportation. Comme en mai, l'exportation absorbe donc 75 p. c. du total. La poussée de mai a donc un peu fléchi, mais on constate que la demande porte sur de plus nombreux produits et émane de toute une série de pays qui, depuis longtemps, ne s'adressaient plus à nous. C'est du reste la confirmation de ce que l'on avait déjà constaté en mai, à savoir que les gros producteurs dans nombre de pays sont entièrement absorbés par la demande intérieure et négligent forcément l'exportation.

On sait que l'année statistique au point de vue des décomptes de l'*Entente Internationale de l'Acier* se termine le 30 juin. Il serait question cette fois de prolonger l'année jusqu'à la fin de décembre prochain afin de permettre aux groupes retardataires d'exporter les tonnages qui leur reviennent conventionnellement.

Tous les compartiments de la production sont bien achalandés. Il y a toutefois à tirer hors pair les tôles, de toutes catégories, et les demi-produits, dont l'Angleterre vient de passer à l'*Entente Internationale de l'Acier* une nouvelle commande, hors contingent, de 50 à 70.000 tonnes pour livraisons échelonnées de juillet à octobre.

Au point de vue des marchés, on note un léger développement des affaires à destination de l'Extrême-Orient. Ces transactions se font à des prix légèrement améliorés, en raison, semble-t-il, d'une meilleure discipline observée par les fournisseurs américains. La concurrence américaine a d'ailleurs tendance à se faire moins sentir.

En ce qui concerne les prix, s'il y a encore eu quelques baisses et l'emploi de prix de combat pour certains marchés (Extrême-Orient, Indes néerlandaises, Siam, *Straits Settlements*) pour répondre à des concurrences particulièrement actives pour les

marchés européens, en revanche, les prix sont très fermes et certaines primes ont même été payées pour obtenir des livraisons rapides en certains fabricats, notamment en tôles fines.

Il semble que l'accord entre l'*Entente Internationale de l'Acier* et la *Fédération Américaine de l'Acier* est maintenant mieux observé que par le passé, la concurrence américaine actuellement signalée étant uniquement le fait des *outsiders*.

Parmi les débouchés restant à l'avant-plan pour nos industries sidérurgiques, il faut toujours relever l'Angleterre, où les besoins s'avèrent énormes, les pays du Nord et les Pays-Bas. Il faut aussi, comme nous le signalons plus haut, relever le réveil des marchés d'Extrême-Orient et du Japon, tandis que plus de calme s'observe en ce qui concerne les commandes émanant du Sud-est européen et de l'Amérique du Sud.

Au point de vue des accords internationaux, il faut relever d'une part, en tréfilerie, l'adhésion des usines françaises à l'*Iweco*, après la reconstitution des groupements français, et d'autre part, les pourparlers entre le *Cartel International des Tubes* et les fabricants suédois qui se sont terminés par le retrait définitif de ces derniers. Les Suédois continueront à observer les prix du Cartel, mais ne seront plus limités quant aux tonnages.

En ce qui concerne les tréfileries, il est à noter qu'elles participent largement au mouvement de reprise du marché sidérurgique. Pendant les cinq premiers mois de l'année, les exportations ont marqué une augmentation de près de 150 p. c. par rapport aux cinq premiers mois de 1938. Aussi les prix viennent-ils d'être majorés pour la plupart des marchés.

L'industrie des tubes, par contre, ne semble pas bénéficier de l'amélioration enregistrée en métallurgie. Le Cartel international, qui régleme les ventes de l'Allemagne, de l'Angleterre, de la Slovaquie, de la Pologne, de la Hongrie et du Comptoir franco-belge, rencontre sur les marchés d'exportation la concurrence de certains pays dissidents.

Le fléchissement de certaines monnaies survenu en 1938, et les primes à l'exportation accordées par leurs gouvernements respectifs aux usines de certains groupes affiliés au Cartel, ont accentué l'avilissement des prix de vente sur la plupart des marchés extérieurs. La situation est d'autant plus difficile pour les fabricants belges de tubes qu'ils sont obligés de chercher à l'étranger le placement d'une large partie de leur production. Une péréquation des prix s'établit au sein de l'Entente des producteurs belges, mais elle est inopérante car la presque totalité des affaires d'exportation se traite à bon prix. On estime que les usines marchent, à l'heure présente, à une cadence représentant environ 50 p. c. de leur capacité de production.

Si nous examinons maintenant les chiffres officiels de la production totale d'acier brut, nous constatons

qu'elle a été de 217.000 tonnes en mars, de 212.000 T. en avril — qui comportait un nombre inférieur de journées de travail —, et de 274.000 tonnes en mai. Pour les cinq premiers mois de l'année, on arrive à un tonnage total de 1.101.000 tonnes contre 875.000 T. seulement pendant la même période en 1938.

En fontes, la meilleure demande déjà signalée, se maintient tout particulièrement pour les fontes de qualité.

Il y avait fin mai 42 hauts fourneaux en activité contre 37 en avril et 35 en mars.

La production de fonte a été de 269.970 tonnes contre 224.910 tonnes en avril et 177.490 tonnes en mai 1938. Pour les cinq premiers mois, 1.149.960 tonnes contre 1.011.180 tonnes. La production d'acier brut a atteint 274.360 tonnes contre 212.520 tonnes en avril et 157.720 tonnes en mai 1938. Pour les cinq mois : 1 million 101.350 tonnes contre 875.210 tonnes pendant la période correspondante de 1938.

L'industrie de la fonte s'efforce de s'adapter aux nécessités de la concurrence. Un accord est en voie de conclusion entre producteurs belges, hollandais, luxembourgeois et français, sauf un, avec lequel, du reste, les pourparlers restent engagés.

Depuis des années, sauf pendant de courtes périodes, en raison de la concurrence et de la sous-consommation, les fontes ont été généralement vendues en dessous de leur prix de revient. La première conséquence de la conclusion d'un accord serait le rétablissement des prix à un niveau normal.

Pour les *ateliers de construction*, l'amélioration du marché, au point de vue de l'inscription des commandes nouvelles ne s'est guère marquée en mai, et si la note est meilleure en juin, c'est parce qu'il y a eu des commandes de matériel roulant.

Certaines firmes ont des carnets d'ordres extraordinairement fournis, mais d'autres voient le leur s'épuiser rapidement et ne parviennent pas à le regarnir de façon satisfaisante, car une âpre concurrence se maintient sur les marchés extérieurs. Les constructions françaises notamment profitent du prix actuellement moins élevé de l'acier en France qu'en Belgique et bénéficient en outre de certaines ristournes lorsque les matières transformées sont destinées à l'exportation, ce qui les place dans une situation très avantagée.

L'horizon pourtant n'est pas uniformément sombre, car un assez bon nombre d'affaires sont en voie de réalisation. Des fournitures de wagons ou de fourgons ont été acquises à destination de l'Égypte et de l'Espagne. D'autres affaires importantes sont à l'étude qui pourraient entraîner des commandes de l'Afrique du Sud, du Brésil et des Indes anglaises. La presse a rapporté l'adjudication à l'un de nos principaux chantiers navals de deux cargos, commandés par la Pologne, ordre qui, espère-t-on, pourra être élargi.

LES CARRIÈRES, LA CÉRAMIQUE ET LE BATIMENT.

Le chômage, qui sévissait déjà dans les *carrières de pierre bleue* de la région de Soignies, s'est aggravé depuis la mi-mai, toutes les exploitations ayant décidé un chômage de deux jours par semaine. Cette situation s'est maintenue pendant tout le mois de juin.

Les conditions sont sensiblement les mêmes dans les *carrières de porphyre* de Lessines. Bien que le mois de mai soit habituellement la période de plus grande activité, il y eut cette année un chômage général de 1 à 1 1/2 jour par semaine, selon les établissements. Ce chômage était réparti de façon à ne pas contrarier l'exécution régulière des commandes passées pour certains genres de pierres les plus demandés.

En juin, au chômage collectif qui est resté de 1 à 2 jours par semaine, s'est ajouté un licenciement progressif qui a atteint déjà quelques centaines d'ouvriers.

La production est réduite au strict nécessaire pour assurer l'exécution des ordres, c'est-à-dire que l'on n'ajoute plus rien aux stocks qui sont déjà très importants dans certaines catégories, les prévisions pour le proche avenir n'étant pas du tout brillantes.

On note le même ralentissement d'activité dans les *carrières de petit granit* de la vallée du Hoyoux où les carnets sont encore assez bien garnis d'ordres, mais les expéditions sont retardées par les acheteurs.

Par contre, les *carrières de grès* de la région de Huy maintiennent une production assez satisfaisante en raison de livraisons de pavés pour le marché intérieur et de concassés pour la Hollande. Les stocks restent cependant très importants.

Les *carrières de produits calcaires* travaillent régulièrement, un bon courant d'exportation se maintenant vers la Hollande, bien que les acheteurs ne commandent qu'au jour le jour.

Les fours à chaux de la vallée de la Meuse sont moins bien partagés et ont dû ralentir leur production.

Les *carrières de marbres* éprouvent plus de difficultés à écouler leur production. Les affaires en marbre brut sont très calmes. Dans la région de Philippeville, une carrière importante a dû fermer ses chantiers, mettant en chômage une centaine d'ouvriers.

L'*industrie briquetière* demeure toujours dans une situation difficile. En mai, certaines briqueteries n'avaient pas encore repris le travail et d'autres ne s'employaient guère qu'à la moitié de leur capacité de production.

Les ventes à l'intérieur se font mal. A l'exportation, les expéditions vers l'Angleterre ne cessent de diminuer. Celles vers les Pays-Bas sont devenues à peu près nulles.

Les prix sont faibles et la tendance reste à la baisse, certains briquetiers étant prêts, dit-on, à accepter des commandes à n'importe quelle offre.

Le chômage frappe environ 25 p. c. des ouvriers.

En *produits réfractaires*, la situation, bonne en mai, s'est maintenue satisfaisante en juin en raison de commandes passées par les hauts fourneaux et la grosse métallurgie.

On signale la conclusion d'une entente entre tous les producteurs de terres crues et calcinées de la région d'Andenne. Chaque exploitant conserve sa clientèle et se voit attribuer un quantum basé sur ses ventes de 1936, 1937 et 1938. Cette entente a permis un relèvement des prix de 7 à 8 p. c. à partir du 1^{er} juillet, ce qui assurera une exploitation bénéficiaire dans la plupart des cas.

En *céramique*, le marché intérieur étant mieux disposé et des ordres réguliers pour la Suisse et la Hollande étant enregistrés, la tendance est devenue meilleure.

L'*industrie de la construction* marque un ralentissement sérieux par rapport à l'activité qu'elle déployait à la même époque l'année dernière. Le nombre des autorisations de bâtir est en déclin marqué depuis avril dernier.

L'INDUSTRIE VERRIÈRE.

Depuis le début de mai, une légère amélioration est constatée dans la vente des produits de verrerie. L'écoulement des stocks a pu ainsi être un peu mieux assuré.

Une des verreries dissidentes, la Verrerie des Piges, a été mise en liquidation et a été rachetée par l'ensemble des verreries belges. La production de cette verrerie est arrêtée et l'on prévoit que les installations seront démolies. Une entente à ce sujet a été réalisée entre les verreries belges.

D'autre part, la seule verrerie dissidente encore en activité négocie un accord avec la *Glaver* et l'Union en vue de réglementer la production.

Le relèvement des prix est ainsi devenu possible, non seulement sur le marché intérieur, mais sur certains marchés extérieurs. Ce relèvement est de l'ordre de 12 1/2 p. c.

En *gobeletterie*, la situation est demeurée inchangée pendant les deux mois sous revue, aussi bien au point de vue des prix que du rythme de la production.

La situation reste très différente d'une usine à l'autre, notamment en ce qui concerne l'ampleur des stocks. Une usine du Borinage, qui avait arrêté sa fabrication pour trois semaines, a maintenant cessé le travail pour une période indéterminée. Certains établissements signalent toutefois un léger accroissement dans le volume des ordres émanant d'Angleterre et de certains pays du Proche-Orient.

Les *faïenceries* restent peu favorisées. La vente des objets courants est assez languissante. L'exportation donne très peu et n'intéresse que deux ou trois grosses usines spécialisées. La demande en produits de fantaisie est réduite. Aussi les stocks de marchandises sont-ils importants chez les grossistes, ce qui ne

laisse pas espérer une amélioration de la situation avant quelque temps, même si la conjoncture économique générale s'améliorait.

L'INDUSTRIE TEXTILE.

Depuis quelque temps, les marchés textiles sont un peu plus animés tant en raison d'une augmentation des ordres pour l'exportation — du reste toujours très insuffisants pour remettre nos entreprises à un rythme d'activité satisfaisant — qu'en raison d'une recrudescence d'ordres passés pour le marché intérieur.

Le coton.

Le prix du coton brut, qui s'est relevé légèrement en mai, est demeuré assez ferme par après, aux environs d'un cours de 9,50 cents la livre. Un accord de troc coton-caoutchouc conclu entre les gouvernements américain et anglais n'a pas influencé grandement les marchés. Quant à la question de soutien gouvernemental aux fermiers américains, elle demeure toujours indécise, de sorte que le marché ne peut prendre encore une orientation définitive.

Les perspectives de la filature de coton se sont améliorées quelque peu au cours des dernières semaines. On a augmenté la cadence de production, bien que celle-ci demeure encore supérieure à la demande de fils. Les tissages, devant l'éventualité d'un relèvement des prix, ont reconstitué une partie de leurs stocks. La demande de l'étranger a été également plus importante.

Les prix des fils sont néanmoins demeurés faibles et l'on signale que de nombreuses transactions continuent à s'effectuer à des taux inférieurs aux cotations officielles.

Les tissages bénéficient également d'une situation légèrement améliorée. On estime qu'en juin, l'activité a augmenté de 10 à 15 p. c. par rapport aux deux mois précédents.

Cette situation n'est pas encore reflétée dans les indices suivants, fournis par l'Association belge des Tissages.

MOIS	Indice de production	Indice moyen de production	Indice d'expédition	Indice moyen d'expédition
Janvier	89,46	89,46	101,15	101,15
Février	87,31	88,39	84,57	92,86
Mars	90,60	89,24	85,44	90,—
Avril	88,46	89,06	76,11	86,74
Mai	88,28	88,90	74,27	84,36

(L'indice de production et celui des expéditions sont des moyennes mensuelles, les autres indices sont des moyennes portant sur des périodes allant du début de l'année jusqu'à la fin de chaque mois. Base : 1937 = 100.)

Jusqu'à fin mai, la production n'avait donc pas diminué beaucoup, tandis que les expéditions s'étaient notablement contractées, ce qui implique un alourdissement des stocks.

La persistance des conditions difficiles dans lesquelles se débat l'industrie textile fait rechercher de plus en plus les solutions qu'il convient d'y apporter. Toutefois, l'entente est loin d'être faite quant aux moyens à mettre en œuvre, bien que l'on soit d'accord pour reconnaître que l'industrie textile belge a un urgent besoin d'être réadaptée aux conditions du marché extérieur. A cet égard, le *Moniteur textile* de juillet 1939 insiste particulièrement sur la nécessité d'entreprendre une action méthodique pour contrôler l'augmentation des moyens de production et pour résorber le matériel en surnombre, mesures qui ne peuvent être dissociées si l'on veut en tirer le maximum d'efficacité. La revue propose de recourir aux dispositions de l'arrêté-loi n° 62 du 13 janvier 1935 pour que les groupements de producteurs, filateurs, tisseurs et bonnetiers obtiennent de leurs membres l'engagement de ne pas augmenter leur matériel de production pendant une période de deux ou trois ans, par exemple, sauf en cas de modernisation ou de production d'articles nouveaux.

La laine.

Les prix de la laine brute sont restés fermes. Les dernières cotations s'établissaient même à un niveau supérieur à celui qu'elles avaient atteint auparavant. Il est significatif de noter que l'amélioration ainsi constatée n'est pas limitée à la section des croisés, mais qu'elle s'étend également aux mérinos et que, de ce fait, l'ensemble du marché de la matière première semble s'orienter vers des jours meilleurs.

Les dernières semaines de la campagne de ventes aux pays d'origine ont été animées par les achats des Allemands, des Italiens et des Japonais. Aussi les soldes de cette campagne ne pèseront guère sur les cours de la prochaine saison.

En ce qui concerne le marché intérieur, les grosses firmes ont pu traiter quelques affaires importantes à l'exportation. Les firmes moyennes et petites sont obligées de s'abstenir car elles ne peuvent supporter le risque ni attendre les longs délais de paiement.

L'Allemagne, qui a été de tous temps notre meilleur client, a réduit ses achats de façon sensible.

A Verviers, quelques lavoirs et carbonisages tournent à plein rendement. On ne peut cependant en conclure que toutes les entreprises similaires bénéficient de la même activité.

Les peignages sont assez bien alimentés, la tendance étant devenue meilleure vers la mi-juin.

A Anvers, le stock en filières s'est élevé, fin juin, à environ 5 millions de kg., de loin le plus grand chiffre d'avant et d'après-guerre. Ce stock est en excès de 4 millions de kg. sur la moyenne des cinq dernières années. Mais si l'on tient compte de la statistique de production mondiale, ce chiffre n'a rien d'excessif.

Aucune amélioration sensible n'est constatée en filatures. Les usines de cardé, qui n'ont pas un outillage

très moderne, pouvant produire le bel article et les spécialités reçoivent peu d'ordres et enregistrent des résultats décevants. Quelques filatures de peigné travaillent à plein rendement, mais avec une marge de bénéfice assez mince, tandis que d'autres tournent au ralenti.

Les tissages travaillent par à-coups et ici aussi les affaires sont plus aisées pour les grandes entreprises qui peuvent affronter les risques inhérents au commerce d'exportation actuel.

La Conférence Internationale de la Laine s'est tenue cette année à Bruxelles. L'objet de cette réunion était d'étudier en commun divers problèmes industriels et principalement des questions techniques.

Un intéressant échange de vues s'est produit à l'occasion d'un rapport traitant notamment des méthodes pour découvrir et apprécier la finesse de la laine.

Pour apprécier les qualités d'une laine, son emploi, son rendement possibles, les industriels se servent d'un procédé empirique. Ils jugent les échantillons prélevés par la vue, l'odorat et surtout le toucher. Il faut une longue expérience pour faire cette appréciation avec une précision suffisante.

Des techniciens de tous pays ont pensé, depuis bien des années, que le laboratoire pourrait apporter à l'industrie lainière l'aide qu'il donne aux industries du fer et de l'acier, par exemple.

De nombreuses qualités de la laine peuvent être appréciées par des méthodes scientifiques, qui contrôlèrent les résultats du procédé ancien. Parmi ces qualités, on peut citer : la finesse, la longueur, l'ondulation, l'élasticité, le gonflant, la résistance, la couleur, le lustre, etc. Toutes ces propriétés sont à la base de la filabilité. Les plus importantes sont la finesse et la longueur et ici les méthodes scientifiques peuvent être employées avec succès. Mais la laine n'est pas une matière simple et homogène comme le fer ou l'acier, c'est un complexe d'un grand nombre d'éléments (diamètre et longueurs variables des poils). Il faudra, pour approcher l'exactitude, se livrer, grâce à un nombreux échantillonnage, à des calculs de probabilité. Pour apprécier un ruban de peigné, il ne faudra pas vingt ou trente prélèvements comme on se contente de le faire aujourd'hui, mais trois cents. Toutefois, l'habitude donne une grande rapidité à ce travail de lecture et d'enregistrement.

Les recherches se sont étendues à l'analyse de tous les états de la laine, de la toison au ruban de peigné, aux fils et aux tissus. L'étude biologique de la production lainière a fait déjà de grands progrès.

On voit les applications : amélioration de la production par contrôle de la toison, régularité des produits (peignés, fils), mélanges effectués scientifiquement pour répondre exactement aux qualités que l'on en attend, etc.

Mais avant tout, nos chercheurs voudraient atteindre le résultat essentiel : uniformiser les termes qui servent à désigner les diverses qualités de laine. En effet, chaque pays : Angleterre, France, Allemagne, Italie, a conservé sa terminologie, basée d'ailleurs sur la finesse et la longueur des poils, sur la filabilité.

Il a fallu évidemment une mise au point assez longue : création d'appareils spéciaux (microscopes mesureurs grossissant cinq cents fois), vérification des méthodes d'observation, etc.

Aujourd'hui, chaque pays possède ses installations techniques et les chefs de ces laboratoires se communiquent les résultats de leurs observations.

En Belgique, un industriel verviétois n'ayant pas réussi à réunir le concours d'autres chefs d'entreprises lainières pour la création d'un laboratoire commun, en a installé un à ses frais dans ses usines. Les résultats sont très encourageants.

Le lin.

La demande étrangère pour toutes les qualités de lin est demeurée soutenue pendant tout le mois de juin. L'Angleterre, la France et l'Allemagne absorbent toutes les disponibilités à des prix élevés. Les stocks sont presque nuls.

Le lin russe manque toujours, mais on note des expéditions de plus en plus grandes de lins des pays baltes. Leur prix, malheureusement, est trop élevé pour que les filateurs belges puissent s'en approvisionner.

C'est le prix trop élevé de la matière première qui entrave en ce moment l'activité des filatures et rend la concurrence impossible avec l'étranger.

En mai, les ordres reçus par les tissages de toile leur ont permis de travailler assez normalement. L'activité est surtout grande dans les tissages travaillant pour les administrations publiques. En toiles de commerce, la demande est plus limitée.

Une reprise s'est produite dans le commerce des étoupes.

L'INDUSTRIE DU BOIS.

Les affaires sont très calmes en bois du pays et les prix n'ont plus marqué en juin la tendance à la hausse qu'ils accusaient en mai.

La concurrence des bois étrangers, tout spécialement des bois français, se fait encore fortement sentir.

L'arrangement entre la France et la Belgique sous forme de troc bois de mines-charbons, a été renouvelé pour la période du 1^{er} juin 1939 au 31 mars 1940 et met à la disposition des exportateurs français une tranche de 12.000 tonnes de bois de mines pour l'exportation en Belgique à des prix à peu près égaux aux prix antérieurs.

Les transactions entre les exportateurs scandinaves, les autres pays exportateurs de bois et les importateurs de l'Europe occidentale, y compris la Belgique,

ont accusé un certain recul. Les perspectives d'avenir du marché du bois sont cependant considérées comme assez favorables car on estime que les besoins provoqués par les travaux de réarmement doivent compenser la chute générale des besoins privés.

LES INDUSTRIES DE LUXE.

La plus importante des industries de luxe, celle du diamant, n'est guère très prospère, quoique la demande paraisse s'être ranimée quelque peu en juin, pour le brut et pour les qualités ordinaires de taillés.

Les ouvriers diamantaires anversoises se sont appliqués à réorganiser leurs conditions de travail. La Commission paritaire nationale a été chargée de veiller à l'exécution des mesures prises. A cet effet, un bureau permanent a été constitué, qui sera consulté par le gouvernement, notamment en ce qui concerne la mise au travail des éléments étrangers ou l'établissement en Belgique de fabricants étrangers. Le bureau indiquera le pourcentage d'éléments étrangers qui pourront entrer dans la profession diamantaire et effectuera le travail administratif.

Les autres points principaux de la réforme s'appliquent aux conditions de travail de l'ouvrier et à sa rémunération. Les ouvriers auront l'obligation de s'assurer contre le chômage involontaire. Le choix d'une caisse reste libre. Aucun travailleur ne sera admis s'il travaille à domicile. La carte du travail ne sera accordée qu'à ceux qui fréquentent un atelier. L'ouvrier insuffisamment qualifié devra suivre les cours d'une école professionnelle. Le carnet de salaires sera uniformisé. La carte de travail sera renouvelée chaque année. Le salaire minimum sera fixé à 250 francs. En raison du malaise actuel, il sera instauré progressivement; l'adaptation se fera aux dates suivantes : 1^{er} septembre 1939, 200 francs; 1^{er} novembre 1939, 210 francs; 1^{er} janvier 1940, 230 fr., 1^{er} février 1940, 250 francs.

Ce nouveau régime est entré en vigueur le 3 juillet.

L'AGRICULTURE.

La température du mois de juin a été généralement favorable aux cultures. Les pluies, pas trop abondantes, ont favorisé les céréales dont le rendement s'annonçait déficitaire. Les froments qui ont pu résister aux gelées d'hiver sont beaux, ainsi, du reste, que les avoines.

Les betteraves donnent de belles promesses, bien qu'elles soient, dans la région de Tirlemont, un peu en retard.

Les trèfles ont en général beaucoup souffert et ont même disparu en certains endroits.

Les fruits promettent de belles cueillettes. Les cerises, dans la région de Tongres, ont été abondantes et les prix avantageux pour les producteurs. Les premières quantités mises sur le marché ont été vendues de 5 à 8 francs le kilo. Plus tard, en raison de l'abondance des offres, il est tombé à fr. 2,50.

Les fraises ont aussi atteint des prix exceptionnels. Les quantités offertes étaient nettement inférieures à celles des années précédentes, les fraisières ayant beaucoup souffert de la gelée en hiver et de la sécheresse ensuite.

Pour les autres fruits, sauf les prunes, on prévoit de belles récoltes.

Le gouvernement vient de prendre des dispositions relatives à la réglementation de la distribution du lait. Cette question, déjà depuis longtemps en discussion, avait pris un subit caractère d'actualité lorsque, fin juin, une « grève du lait » fut décrétée à l'initiative d'un groupement d'agriculteurs flamands, le *Boerenfront*. Limitée d'abord à la zone comprise entre Louvain, Diest et Malines, elle avait gagné d'autres localités et s'était étendue à des régions des provinces d'Anvers, de la Flandre occidentale et du Limbourg.

Le principal objectif des grévistes était de rétablir le statut issu de l'arbitrage du Ministre des Affaires Economiques lors de la grève de 1938 et qui assurait le paiement d'un prix de fr. 0,825 le litre de lait livré aux laiteries. Ce statut n'était plus guère observé et les paysans ne recevaient plus que fr. 0,70 par litre de lait, alors que depuis l'an dernier, leurs frais de production n'ont pas été abaissés.

Cette grève, qui a été émaillée d'un certain nombre d'incidents, a pris fin le 6 juillet sur la promesse faite par le Ministre de l'Agriculture que la solution du problème laitier serait rapidement assurée et que la fixation du prix à payer aux producteurs de lait serait confiée à l'arbitrage du Ministre.

Les dispositions réglementaires relatives à la distribution du lait font l'objet de trois arrêtés royaux et d'un arrêté ministériel.

Elles prévoient, en ordre principal, la nécessité pour tous les intermédiaires assurant la distribution du lait d'être munis d'une autorisation délivrée par l'administration communale, moyennant une redevance de 100 francs par an. La délivrance de ces autorisations n'est subordonnée à aucune condition spéciale, si ce n'est qu'il faut être belge pour l'obtenir.

Le Ministre est appelé à fixer les conditions techniques et hygiéniques que doivent observer les titulaires des autorisations.

En ce qui concerne la qualité du lait, le gouvernement a relevé de 2,8 à 3 p. c. la teneur minimum en matières grasses, ce qui doit assurer aux consommateurs un meilleur produit.

Enfin, un arrêté royal régit la vente des produits agricoles dans le but d'empêcher les tromperies et les falsifications et en vue de protéger les producteurs, distributeurs et consommateurs contre tous procédés tendant à fausser les conditions normales de la concurrence. Pour cela, le Ministre de l'Agriculture peut déterminer les conditions de composition, de constitution, de qualité, de quantité, d'origine, d'emballage, de présentation et de conditionnement auxquelles doivent répondre les produits agricoles et horticoles pour pouvoir être mis dans le commerce, être importés ou exportés. Des mesures de contrôle sont prévues. Elles pourront être facilitées par l'obligation pour les producteurs et vendeurs d'apposer des marques, plombs ou étiquettes sur les produits ou leur emballage.

LE BILAN DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

AU 25 JUIN 1939.

Le bilan et le compte de profits et pertes de la Banque Nationale de Belgique au 25 juin 1939, arrêtés par le Conseil de régence en date du 5 juillet 1939 et approuvés par le Collège des censeurs en date du 12 juillet 1939, se présentent comme suit :

ACTIF.

Bilan au 25 juin 1939.

PASSIF.

Encaisse-or : lingots et monnaies fr. 15.929.775.504,72 Devises étrangères et valeurs-or 3.605.840.297,70 Billon et chèques postaux 283.278.195,35 Portefeuille effets sur la Belgique 1.578.054.218,37 Portefeuille effets sur l'étranger 13.946.266,22 Avances sur fonds publics belges 230.608.373,48 Créances sur l'Etat : Bons du Trésor belge (loi du 27 décembre 1930) . 500.000.000,— Titre d'obligations du Trésor belge (loi du 19 juillet 1932)..... 208.795.722,12 Fonds publics : a) Acquis en vertu de la convention du 27 juillet 1932 (loi du 19 juillet 1932) 549.989.919,50 b) Acquis en vertu des statuts 659.961.391,09 Immeubles de service, matériel et mobilier 160.000.000,— Valeurs amorties et à réaliser pour mémoire Comptes transitoires 44.981.393,09 <div style="text-align: right;">fr. 23.765.231.281,64</div>	Billets de banque en circulation 22.050.427.200,— Comptes courants : Trésor public .. 42.641.973,46 Organismes régis par une loi spéciale 254.732.365,54 Banques 544.602.586,06 Clearings 107.234.919,83 Particuliers 113.156.073,94 <div style="text-align: right;">1.062.367.918,83</div> Total des engagements à vue .. 23.112.795.118,83 Capital 200.000.000,— Réserves : a) Réserve statutaire 105.328.761,26 b) Fonds de prévision et comptes d'amortissement 310.854.678,73 <div style="text-align: right;">416.183.439,99</div> Comptes transitoires 12.251.149,51 Bénéfice net à répartir 24.001.573,31 <div style="text-align: right;">fr. 23.765.231.281,64</div>
---	---

Comptes d'ordre au 25 juin 1939.

ENGAGEMENTS A TERME	fr.	95.090.548,75
EFFETS A L'ENCAISSEMENT		99.998.140,25
OFFICE DE COMPENSATION BELGO-LUXEMBOURGEOIS.		
— Comptes de compensation à l'étranger		143.965.051,79
DÉPÔTS DIVERS :		
Nantissement des comptes d'avances	4.430.800.012,50	
Autres dépôts	5.386.048.330,20	9.816.848.342,70
CAUTIONNEMENTS DIVERS		54.378.000,—
TRÉSOR PUBLIC :		
Portefeuille et avoirs divers	35.333.955,26	
Valeurs diverses dont l'Etat est propriétaire :		
Actions ordinaires Société Nationale des Chemins de fer belges	1.000.000.000,—	
Obligations participantes Société Nationale des Chemins de fer belges	638.305.187,—	
Annuités souscrites par la Colonie du Congo belge	1.261.472.648,26	
Valeurs diverses	25.454.500,10	2.925.232.335,36
Valeurs diverses dont l'Etat est dépositaire :		
Valeurs déposés par des tiers	4.561.752.900,93	
Service de la dette inscrite	6.260.092.700,—	
Caisse des Dépôts et Consignations	11.884.792.560,29	
Valeurs déposées en cautionnement	535.948.312,60	23.242.586.473,82
Valeurs à délivrer		1.299.216.905,—
Titres retirés de la circulation		833.072,50
Fonds d'Amortissement de la dette publique		6.091.183.602,25
Fonds de régularisation des rentes		995.489.217,50
Fonds monétaire :		
Fonds publics		352.966.366,90
Réserve des chèques postaux :		
Or	505.874.150,56	35.448.716.079,15
CAISSE GÉNÉRALE D'ÉPARGNE ET DE RETRAITE :		
Placements provisionnels	1.809.996.570,38	
Nantissements de prêts	115.107.900,—	2.025.104.470,38
VALEURS DE LA CAISSE DE PENSIONS DU PERSONNEL		161.996.136,39

DEBIT.

Compte de profits et pertes au 25 juin 1939.

CREDIT.

Amortissement sur immeubles de service, matériel et mobilierfr.	3.681.474,38	Rentrées sur valeurs amorties ou à réaliserfr.	978.253,76
Récompte au 25 juin 1939	3.478.071,65	Escompte, change et intérêts	52.753.443,41
Frais généraux	28.751.867,73	Intérêts sur fonds publics	14.873.229,92
Subvention à la Caisse de pensions du personnel	2.295.000,—	Droit de garde sur dépôts	2.991.387,52
Dotaton aux Fonds de prévision et comptes d'amortissement	7.607.236,46	Bénéfices divers	272.618,97
Amortissement imposé par la loi du 19 juillet 1932	1.512.140,65	Provision fiscale devenue disponible.....	2.254.144,—
Redevances à l'Etat :		Redevances et bonifications de l'Etat :	
a) Produit des opérations d'escompte et de prêts excédant 3 ½ %	3.156.523,48	Ristourne droit de timbre sur la circulation fiduciaire... ..	14.934.851,93
b) Droit de timbre sur la circulation fiduciaire	15.948.168,77	Bonification de 0,25 % par an sur le reliquat de la dette de l'Etat	625.000,—
	86.430.483,12	Bonification de 0,25 % par an sur le montant des petites coupures émises pour compte du Trésor.....	749.126,92
Bénéfice net à répartir	24.001.573,31		
	fr. 90.432.056,43		fr. 90.432.056,43

La répartition du bénéfice net, soit fr. 24.001.573,31, a été décidée comme suit par le Conseil général, en date du 12 juillet 1939 :

1° aux actionnaires, un premier dividende de 3 % du capital nominal	fr.	6.000.000,—
2° de l'excédent, soit fr. 18.001.573,31 :		
a) 10 % à la réserve		1.800.157,33
b) 6 % au personnel		1.080.009,44
3° du surplus, soit fr. 15.121.406,54 :		
a) à l'Etat, trois cinquièmes		9.072.843,92
b) aux actionnaires, un second dividende de fr. 30,24 par action.....		6.048.192,64
c) le solde à la réserve		369,98
	fr.	24.001.573,31

INFORMATIONS MONÉTAIRES, BANCAIRES ET FINANCIÈRES

SOMMAIRE : Belgique : Le marché des changes en juin 1939. — Le marché de l'argent à court terme au mois de juin 1939.
 Grande-Bretagne : L'évolution de la dette publique britannique. — La situation semestrielle du Fonds d'Egalisation des Changes au 31 mars 1939.
 Allemagne : Le rapport de la Reichsbank au 30 juin 1939.
 Pays scandinaves : Aperçu de la situation financière et bancaire des pays scandinaves.
 Pologne : La modification des statuts de la Banque de Pologne.

BELGIQUE

LE MARCHÉ DES CHANGES EN JUIN 1939.

Les devises ont été largement offertes pendant tout le mois. Entre le 24 mai, date de la dernière situation hebdomadaire de la Banque, et le 29 juin, l'encaisseur a augmenté en chiffres ronds de 488 millions et les devises étrangères et valeurs-or de 919 millions, soit un accroissement de métal de 1.407 millions. Les devises anglo-saxonnes et le franc français ont oscillé dans d'étroites limites. La livre sterling n'a pas dépassé le cours de bg. 27,57 3/4. Elle a été négociée au minimum à bg. 27,50 3/4. Le dollar a pivoté autour de bg. 5,88 et le change sur Paris a évolué entre bg. 15,56 1/4 et 15,60 3/4. Le florin valait au début du mois bg. 314,57 1/2. Il s'est replié peu après vers bg. 312,50. Le franc suisse a valu en moyenne bg. 132,50.

Le tableau suivant indique l'évolution de ces devises du 1^{er} au 30 juin 1939 :

	Cours au 1 ^{er} juin	Cours au 30 juin	Plus haut	Plus bas
			entre ces deux dates	
Dollar	5,8735	5,8830	5,8825	5,8725
Livre sterling	27,5075	27,5350	27,5775	27,5075
Franc français	15,5650	15,58	15,6075	15,5625
Florin	314,755	312,20	314,575	312,—
Franc suisse	132,30	132,49	132,625	132,30

Le reichsmark a progressé de bg. 235,70 à 236 17 1/2, après avoir atteint entre ces deux cours le niveau de bg. 236,30. La lire italienne a été cotée successivement, dans les conditions que l'on connaît, bg. 30,9119, 30,90235, 30,95975 et 30,9454. Les couronnes scandinaves ont épousé les fluctuations de la livre sterling : la couronne suédoise s'est tenue entre bg. 141,65 et 142; la couronne norvégienne entre bg. 138,175 et 138,50 et la couronne danoise entre bg. 122,80 et 123,15. Le dollar canadien s'est légèrement raffermi de bg. 5,85 3/4 à 5,86 5/8. Le zloty a subi d'importants écarts de cours, suivant que l'offre ou la demande

dépassait quelque peu l'équilibre du marché. Il valait au début du mois bg. 110,10 et à la fin 109, après avoir touché dans l'entretemps le niveau de bg. 112,50 et de 108,50. L'escudo n'a été l'objet que de quelques transactions entre les cours de bg. 24,92 et 24,99.

A terme, les cours ont été relativement stables. Pour une période de trois mois, la prime sur la livre sterling a été en moyenne de fr. 0,90 et sur le dollar d'environ fr. 0,30. Le franc français et le florin ont été négociés à terme respectivement avec un report de fr. 0,35 à 0,60 et de fr. 0,40 à 0,15.

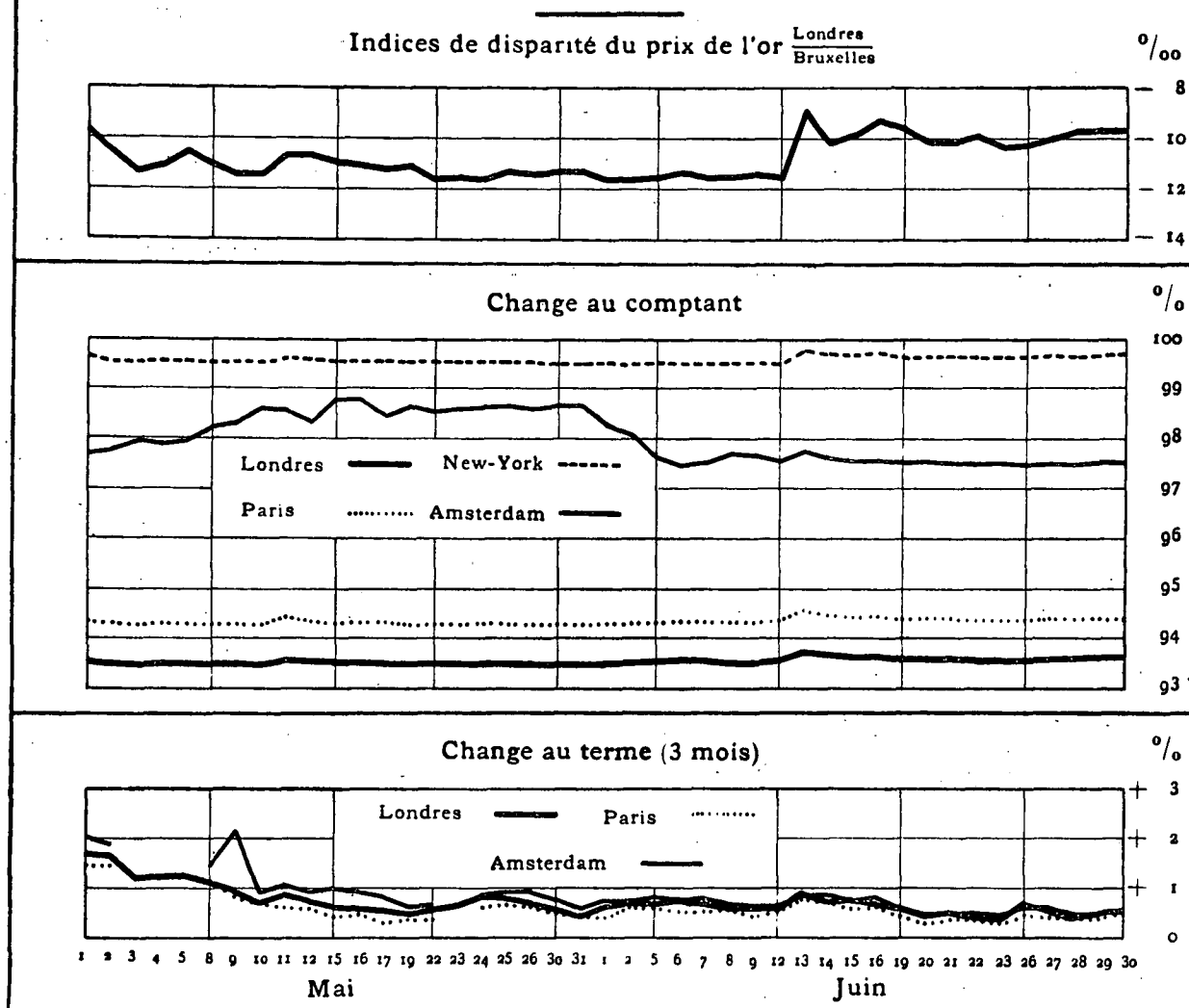
LE MARCHÉ DE L'ARGENT A COURT TERME EN JUIN 1939.

Les rentrées de capitaux qui avaient caractérisé l'évolution monétaire durant le mois de mai, se sont amplifiées au cours du mois de juin, ainsi qu'en témoignent les situations hebdomadaires de la Banque Nationale.

Comparant la situation du 24 mai à celle du 6 juillet, on constate que l'encaisseur s'est relevée de 950 millions de francs tandis que les devises étrangères et valeurs-or ont augmenté de 896 millions de francs. Depuis la fin du mois d'avril, les acquisitions nettes d'or, de devises étrangères et de valeurs-or se sont élevées à 2.528 millions de francs.

La plus grande aisance du marché monétaire au cours des récentes semaines s'est traduite, en ordre principal, par une diminution des recours au crédit d'escompte de l'Institut d'émission. Du 24 mai au 6 juillet, en effet, le portefeuille-effets sur la Belgique s'est réduit de 2.692 millions de francs à 1.514 millions de francs, soit de 1.178 millions de francs. Les avances sur fonds publics, après avoir fléchi encore quelque peu au mois de juin, se retrouvent, par contre, au 6 juillet, à un niveau approximativement égal à celui du 24 mai.

Indices des cours des changes en mai et juin 1939



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

$$\frac{\text{Prix sterling de 1 kg. d'or fin à Londres} \times \text{cours de la } \pounds \text{ sur la place de Bruxelles}}{\text{fr. 33.139,50}}$$

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.

Cette diminution des crédits dispensés par la Banque Nationale sous forme d'escompte ou d'avances, diminution qui, du 27 avril au 29 juin, représente quelque 1.900 millions de francs, explique que le retour progressif des capitaux observé durant les deux derniers mois, n'ait que relativement peu affecté l'ensemble des engagements à vue de l'Institut d'émission. Au cours de cette période, ceux-ci n'ont progressé, en effet, que de 200 millions de francs environ, dont la majeure partie se retrouve aux comptes courants divers. La circulation fiduciaire, en particulier, n'a que peu varié et s'établit en moyenne au mois de juin approximativement au même niveau qu'au mois d'avril.

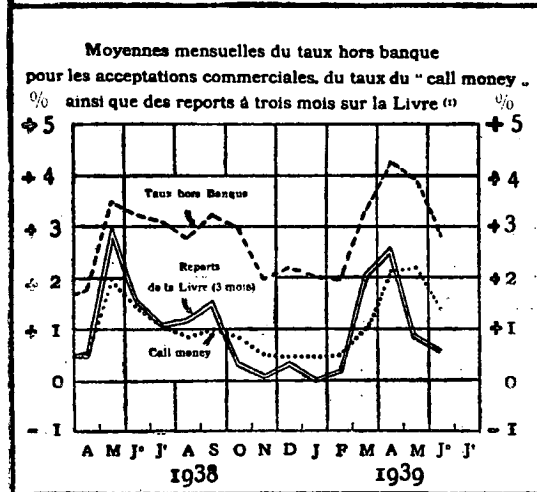
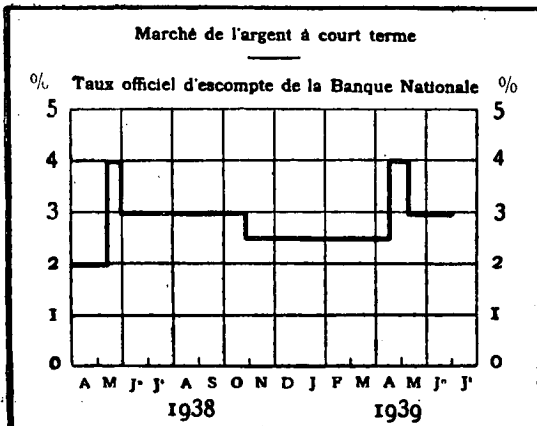
Cette évolution a déterminé un nouvel abaissement des taux sur le marché. Le taux de l'argent au jour

le jour s'est réduit de 1,50 p. c. à la fin de mai à 1,25 p. c. à la fin de juin et à 1,125 p. c. au début de juillet. Le taux d'escompte hors banque du papier commercial s'est réduit, aux mêmes dates, de 3,125 p. c. à 2,75 p. c. et, enfin, à 2,125 p. c. Les taux moyens d'adjudication des certificats de trésorerie émis par l'Etat sont, par contre, demeurés aux environs de 2,5 p. c.

Marquant la détente du marché de l'argent et désirant aussi, par ses initiatives, contribuer, dans la limite de ses moyens, à l'amélioration des conditions de crédit qui s'offrent au commerce et à l'industrie, la Banque Nationale a modifié, le 6 juillet, les taux de ses escomptes, de ses prêts et de ses avances comme suit :

Traites acceptées ou documentaires et acceptations de banque représentatives de ventes à l'étranger de produits fabriqués en Belgique	1 ½ % au lieu de 3 %.
Traites acceptées et warrants	2 ½ % au lieu de 3 %.
Avances en compte courant sur fonds publics nationaux ayant au maximum 120 jours à courir	2 ½ % au lieu de 4 ½ %.
Traites non acceptées et promesses	3 ½ % au lieu de 4 %.
Opérations d'achat et vente de traites libellées en devises étrangères	3 ½ % au lieu de 4 %.
Prêts et avances en compte courant sur fonds publics nationaux	3 ½ % au lieu de 4 ½ %.
Coupons d'emprunts belges dont l'échéance n'excède pas 120 jours	3 ½ % au lieu de 4 %.

Les avances qui sont dorénavant accordées sur les fonds publics nationaux ayant au maximum 120 jours à courir, seront faites à concurrence de 95 p. c. de la valeur nominale du titre; le nantissement ne donnera lieu à la perception d'aucun droit de garde.



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

Situation comparée de la Banque Nationale de Belgique en juin 1939.

(Moyenne du mois, en millions de francs.)

	Par rapport à mai 1939	Par rapport à juin 1938
ACTIF.		
Encaisse-or	+ 400	+ 1.975
Devises étrangères et valeurs-or	+ 833	— 409
Portefeuille-effets sur la Belgique	— 907	— 350
Avances sur fonds publics belges	— 219	— 117
PASSIF.		
Billets de banque en circulation	— 133	+ 1.507
Comptes courants :		
Trésor public	+ 16	— 17
Divers	+ 229	— 374
Total	+ 244	— 391
Ensemble des engagements à vue	+ 112	+ 1.116

Bons du Trésor de la Colonie (1).

Montants en circulation à la fin de chaque mois.

DATES	Congo belge	Ruanda-Urundi	Ensemble
1939 Mai	573.004.400	140.000.000	713.004.400
Juin	586.004.400	140.000.000	706.004.400

(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 Réescampte et de Garantie	Régies des Télégraphes et Téléphones	Total
1939 1 ^{er} mai ..	500.000.000	—	—	500.000.000
8 —	500.000.000	—	—	500.000.000
15 —	500.000.000	—	—	500.000.000
22 —	500.000.000	—	—	500.000.000
30 —	500.000.000	—	—	500.000.000
5 juin	500.000.000	—	—	500.000.000
12 —	500.000.000	—	—	500.000.000
19 —	500.000.000	—	—	500.000.000
26 —	500.000.000	—	—	500.000.000

Le taux spécial de 1 1/2 p. c. est limité à l'escompte d'effets représentatifs de ventes à l'étranger de produits d'origine belge, grand-ducale ou congolaise ou fabriqués en Belgique, au Grand-Duché ou au Congo belge. Les ventes couvertes par ce taux sont celles :

- De l'Union économique belgo-luxembourgeoise à tous autres pays, y compris le Congo belge;
- De la Belgique au Grand-Duché de Luxembourg;
- Du Congo belge à tous autres pays, y compris l'Union économique belgo-luxembourgeoise.

Adjudications de certificats de Trésorerie au cours des mois de mai et juin 1939.

DATE DE L'ADJUDICATION	Pour compte de	Montant offert	Échéances	Montant demandé	Rapport du montant demandé au montant offert	TAUX MOYENS	
						des soumissions	des adjudications
1939 5 mai	État	40.000.000	3 mois	42.000.000	1,05	2,49	2,49
12 —	—	40.000.000	—	45.000.000	1,125	2,49	2,48
19 —	—	40.000.000	—	48.000.000	1,15	2,49	2,48
26 —	—	50.000.000	—	60.000.000	1,20	2,48	2,48
2 juin	—	40.000.000	—	48.000.000	1,20	2,49	2,49
9 —	—	40.000.000	—	53.000.000	1,325	2,48	2,475
16 —	—	40.000.000	—	42.000.000	1,05	2,51	2,50
23 —	—	40.000.000	—	40.000.000	1,—	2,48	2,48
30 —	—	40.000.000	—	42.000.000	1,05	2,50	2,50

Le bénéfice du taux spécial est limité aux effets domiciliés dans des pays où les débiteurs ne sont pas empêchés de se libérer normalement.

Les effets représentatifs de ces ventes doivent comporter dans leur texte une mention justificative de la nature spéciale de ces opérations. En outre, le banquier escompteur devra être mis en possession d'une copie certifiée conforme de la facture, qui portera l'attestation du vendeur qu'il s'agit de produits répondant aux conditions stipulées plus haut.

Sont admissibles au réescompte au taux spécial de 1 1/2 p. c., les types d'effets qui, par ailleurs, satisfont aux autres conditions :

1° Les effets revêtus de l'acceptation des acheteurs;

2° Les effets non acceptés accompagnés du jeu complet des documents ci-après :

a) Exemplaires négociables du connaissance tracé au profit de notre Institution ou à ordre, endossés, dans ce dernier cas, en premier lieu par le chargeur et en dernier lieu par le cédant; aux connaissances seront joints une police ou un arrêté d'assurance et les documents exigés d'après les usages des pays respectifs;

b) Connaissances tracés à personne dénommée, ou connaissances directs (*through bill of lading*);

c) Connaissances créés à l'ordre des représentants du tireur, chargés de retirer la marchandise et de la

répartir entre les acheteurs contre acceptation ou paiement;

d) Documents pouvant être délivrés contre simple reçu *trust receipt*, reçu *in trust* avant l'acceptation ou le paiement de l'effet;

3° Les acceptations que souscriraient les banques à l'ordre de leurs clients pour leur fournir le crédit afférent à des ventes donnant lieu à création de documents endossés à titre de propriété ou de gage aux dites banques qui en assurent le recouvrement par l'entremise de leurs correspondants étrangers.

Les effets des catégories visées *sub* 1° et 2° libellés en devises étrangères, bénéficient du taux d'escompte de 1 1/2 p. c. pour autant que le montant des dits effets en devises étrangères ait été vendu à terme contre francs belges au moment où l'escompte initial a été consenti. Ces effets seront admis à l'escompte à concurrence de la contre-valeur en francs belges résultant du cours de réalisation à terme. Ils seront escomptés à une échéance conventionnelle, sous forme d'achat et vente, afin de permettre au cédant de procéder lui-même à l'encaissement de la devise dont il doit disposer à terme.

Les comptoirs d'escompte de la Banque Nationale de Belgique prêteront leur concours aux banques afin de faciliter le réescompte des effets représentatifs de ventes à l'étranger, notamment de la catégorie visée *sub* 3, 3°, qui pourront ainsi être réescomptés à deux signatures.

GRANDE-BRETAGNE

L'ÉVOLUTION

DE LA DETTE PUBLIQUE BRITANNIQUE.

De 1925, année du retour à l'étalon-or de la Grande-Bretagne, jusqu'à nos jours, l'évolution de la dette publique britannique accuse deux tendances distinctes.

De 1925 à 1931 — période qui correspond à ce que l'on pourrait appeler dans l'histoire économique anglaise de ces dernières années, l'ère de l'étalon-or — la dette publique ne se modifie guère. En toute rigueur, elle diminue quelque peu d'année en année, mais les amortissements sont à tel point négligeables que du 31 mars 1925 au 31 mars 1931, elle ne se réduit que de £ 7.597,8 millions à £ 7.413,3 millions, soit à peine une diminution de 2,41 p. c. Au cours de cette période, les tentatives de réduction de la dette ne firent cependant pas défaut. Les résultats décevants qui furent enregistrés sont attribuables aux dotations essentiellement variables du fonds d'amortissement qui, il convient de le noter, est grevé — avant tout amortissement — de la charge des déficits budgétaires éventuels.

TABEAU I.

Service annuel de la dette publique britannique.

Source : *The Economist*.

ÉPOQUES	Dettes nominale à la fin de l'exercice	Dotations globales pour le service de la dette publique	Arrérages et frais d'administration	Disponibles pour l'amortissement de la dette	Arrérages et frais d'administration en p. c. du capital nominal
1924-1925	7.597,8	345,0	312,2	32,8	4,11
1925-1926	7.558,6	348,2	308,2	40,0	4,07
1926-1927	7.554,6	356,3	318,6	37,7	4,22
1927-1928	7.527,8	363,4	313,8	49,6	4,16
1928-1929	7.500,3	363,3	311,4	51,9	4,15
1929-1930	7.470,0	355,0	307,3	47,7	4,11
1930-1931	7.413,3	343,2	293,2	50,0	3,96
1931-1932	7.433,9	322,1	289,5	32,6	3,90
1932-1933	7.643,8	308,5	282,2	26,3	3,67
1933-1934	7.822,3	224,0	216,3	7,7	2,77
1934-1935	7.800,4	220,7	211,6	9,1	2,71
1935-1936	7.785,8	221,4	211,5	9,9	2,71
1936-1937	7.797,2	221,1	210,9	10,2	2,70
1937-1938	8.026,1	226,8	216,2	10,6	2,69
1938-1939 (1) .	8.166,0	230,0	216,8	13,2	2,66

(1) Chiffres provisoires.

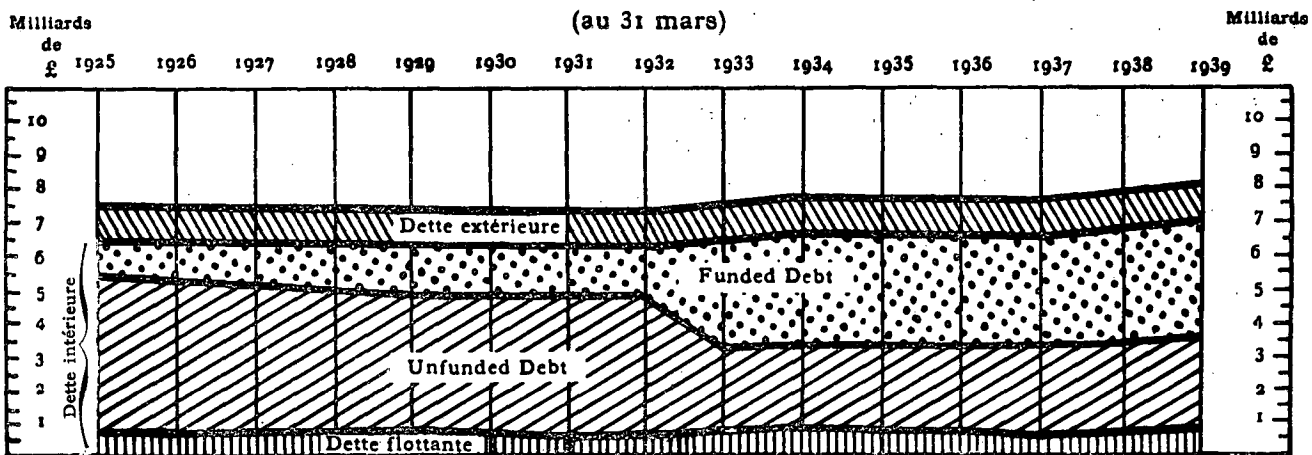
La deuxième période, qui s'ouvre avec l'abandon de l'étalon-or par la Grande-Bretagne, se caractérise par un accroissement continu de la dette publique. De

1931 à 1937, celui-ci est de l'ordre de £ 363,3 millions. Il traduit, en ordre principal, les nouvelles émissions de certificats de trésorerie, faites pour procurer à l'*Exchange Equalisation Fund* les moyens nécessaires à ses opérations sur le marché monétaire. Successivement £ 150 millions et £ 200 millions de certificats de trésorerie furent émis dans ce but. Depuis 1937, la dette a encore progressé pour atteindre au 31 mars 1939 le total de £ 8.166 millions. Ces augmentations récentes reflètent d'une part l'incidence des emprunts nécessités par le réarmement britannique et, d'autre part, l'émission d'une nouvelle tranche de certificats de trésorerie de £ 200 millions pour compte de l'*Exchange Equalisation Fund*.

Ainsi qu'il résulte du graphique ci-dessous, qui précise les modifications dont a témoigné la structure de la dette publique britannique au cours des exer-

cices 1924-1925 à 1938-1939, il n'est qu'un changement important qui soit intervenu au cours de cette période, à savoir la consolidation à terme indéterminé, en 1932-1933, d'une fraction importante de la dette consolidée à terme fixe. Il s'agit de la conversion du *War Loan* 5 p. c. 1929-1947. Cet emprunt, qui venait à échéance en 1947 au plus tard, fut dénoncé en 1932. Des obligations 3 1/2 p. c. à échéance indéterminée furent offertes en échange. Cette opération, qui porta sur un capital de £ 2 milliards, soit à peu près le tiers de la dette consolidée, constitua un succès financier sans précédent pour la trésorerie britannique. Elle eut pour conséquence de réduire d'une année à l'autre l'importance relative de la dette à terme fixe (*unfunded debt*) de 66 p. c. à 43 p. c. de la dette totale.

Dette publique du Royaume-Uni



Cette politique de conversion d'une partie importante de la dette publique se traduit par un allègement considérable du service financier de la dette. Celui-ci, qui s'élevait à £ 322,1 millions en 1931-1932, ne représentait plus que £ 224 millions en 1933-1934, soit une différence de £ 97,9 millions dont £ 40 millions sont imputables à la conversion du *War Loan*. Le solde représente les bénéfices réalisés sur la conversion d'un certain nombre d'autres emprunts de moindre importance, sur l'émission de nouveaux emprunts à des taux plus avantageux que ceux des emprunts venant normalement à échéance, et en partie, les économies résultant de la baisse du taux des *Treasury Bills*, baisse en progrès dès 1932.

Cette baisse du loyer de l'argent à laquelle la politique financière générale du gouvernement britannique n'a pas été étrangère, a été facilitée par l'organisation même du marché de Londres, tout particulièrement en matière d'adjudication de certificats de Trésorerie. Rappelons que celles-ci se font hebdomadairement au plus offrant et qu'y sont admis les banques, les *discount houses* et les *brokers*. Le jour même de l'adjudication, le Trésor procède d'habitude

à une émission supplémentaire de certificats, cette fois sans limitation de capital, mais à un taux fixe (le *tap-rate*) qu'il détermine et qui est habituellement le taux moyen des souscriptions de ce jour (le *tender-rate*). De cette façon, la Trésorerie s'assure les capitaux demeurés sans emploi sur le marché après l'adjudication. Le *tap-rate* est en outre le taux habituel auquel des certificats sont cédés aux organismes publics qui ont des fonds propres à gérer.

TABLEAU II.

Taux moyen des adjudications des certificats de trésorerie.

Source : *The Economist*.

3 juillet 1931	£ 1. 18. 3,45
1 ^{er} juillet 1932	0. 16. 11,82
7 juillet 1933	0. 10. 4,85
6 juillet 1934	0. 16. 4,14
5 juillet 1935	0. 12. 4,32
3 juillet 1936	0. 12. 1,27
2 juillet 1937	0. 11. 0,45
1 ^{er} juillet 1938	0. 10. 5,33
7 juillet 1939	0. 16. 8,32

Ainsi qu'il résulte du tableau suivant, qui rapproche l'évolution de la charge financière totale de la dette de celle du revenu national du pays, ainsi que ce der-

nier est évalué par M. G. Clark, l'importance relative de cette charge s'est réduite au cours de la période envisagée.

TABLEAU III.

Proportion entre la charge d'intérêt de la Dette publique et le revenu national.

Source : U. K. HICKS, *The Finance of British Government 1920-36* (Londres 1938) et *Lloyds Bank Review*, juillet 1938.

ÉPOQUE	Charge d'intérêt de l'exercice	Revenu national par année civile	p. c.
1925	308,2	4.357	6,80
1926	318,6	4.173	7,60
1927	313,8	4.359	7,16
1928	311,5	4.339	7,20
1929	312,0	4.384	7,20
1930	293,2	4.318	6,80
1931	298,9	3.889	7,65
1932	318,0	3.844	8,26
1933	216,3	3.962	5,45
1934	211,7	4.238	5,—
1935	210,9	4.530	4,65
1936	210,9	4.850	4,35
1937	216,2	5.250	4,31
1938	216,8	5.000	4,33

Si l'on n'a pas profité de cet allègement pour augmenter les dotations d'amortissement d'un montant équivalent, la raison s'en trouve dans l'accroissement des autres dépenses budgétaires à un rythme au moins égal à celui de l'accroissement du revenu national. En fait, les dépenses totales de l'Etat, qui représentaient en 1924 et en 1932 respectivement 18,5 et 20,8 p. c. du revenu national, sont passées, suivant les estimations budgétaires pour 1939-1940, à 25,3 p. c. environ du revenu estimé pour cet exercice.

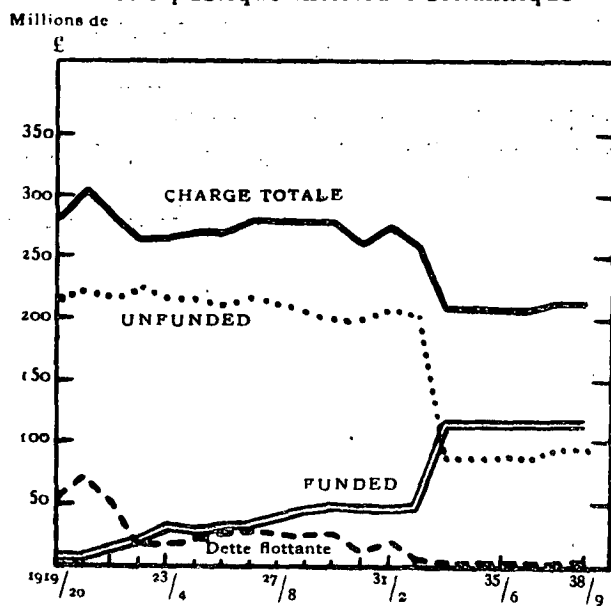
Rappelons en quelques mots les méthodes d'amortissement de la dette britannique. Dès 1923, la Grande-Bretagne a repris sa politique d'amortissement de la dette publique. Les sommes qui sont prévues dans ce but sont versées soit à l'*old sinking fund* — qui est alimenté en ordre principal par les excédents budgétaires éventuels, soit au *new sinking fund*, qui est alimenté par des dotations spéciales inscrites au budget. Une somme globale est annuellement prévue au budget pour le service financier de la dette. Comme d'ordinaire elle est sensiblement supérieure à la charge d'arrérages; la différence constitue un montant disponible pour l'amortissement en capital. Néanmoins, pour certains emprunts, un fonds d'amortissement propre a été prévu lors de l'émission (*specific sinking fund*). A partir de 1923 toutefois, ces dotations spécifiques ont été versées au *new sinking fund*, qui assume dès lors la charge de ces obligations contractuelles avant tout autre amortissement.

Les excédents budgétaires des années 1927 et 1928 n'ont pas été affectés à l'amortissement de la dette, mais à des dégrèvements d'ordre fiscal.

Remarquons encore que les sommes mentionnées à la colonne 5 du tableau I comme « disponible pour l'amortissement de la dette », ne correspondent pas

nécessairement à la diminution du montant de la dette. En effet, si l'exercice laisse un excédent de recettes, celui-ci est également affecté à l'amortissement. Au contraire, s'il se clôture en déficit, ce dernier entraîne une augmentation de la dette flottante sous forme d'émissions de certificats de trésorerie, et il se peut alors que, malgré les amortissements faits sur la dette consolidée, le montant total de la dette augmente néanmoins d'une année à l'autre.

Evolution de la charge d'intérêt de la dette publique intérieure britannique



Notons enfin que, depuis quelques années, l'amortissement de la dette est pratiquement interrompu. Les dépenses de réarmement étant financées par de nouveaux emprunts, il ne peut être question pour le moment de réduire le montant total de la dette. Dans ces conditions, le Ministre des Finances demande chaque année dans son *budget-speech*, l'autorisation d'emprunter les montants nécessaires au service des fonds d'amortissement contractuels.

TABLEAU IV.

Répartition des échéances de la dette publique britannique.

(en milliers de livres).

DATE DE REMBOURSEM.	Au 31-3-31	En p. c. de la dette totale	Au 31-3-35	En p. c. de la dette totale	Au 31-3-39	En p. c. de la dette totale
Actif de trésorerie à 3 mois	606	8,2	833	10,7	920	11,2
Dette non fondée échéant :						
Endéans les 5 ans	504	6,8	234	3,0	464	5,6
Entre 5 et 10 ans	105	1,4	375	4,8	307	3,7
Entre 10 et 15 ans	320	4,3	207	2,7	302	3,7
Après + de 15 ans	3.386	45,7	1.746	22,4	1.790	21,8
Dette fondée	1.425	19,2	3.368	43,2	3.351	41,5
Dette extérieure	1.067	14,4	1.037	13,2	1.032	12,5
	7.413	100,0	7.800	100,0	8.166	100,0

La structure de la dette britannique, envisagée du point de vue de la répartition des échéances, ne témoigne que de changements beaucoup moins importants. Elle reflète néanmoins nettement la politique financière du gouvernement britannique et en particulier, l'importance relative croissante des emprunts à moyen terme au cours de ces toutes dernières années.

L'augmentation considérable des émissions de certificats de trésorerie — tant l'augmentation absolue que l'augmentation proportionnelle — est due en ordre principal aux émissions faites pour compte du Fonds d'Egalisation. Le fait que certains organismes publics constituent une clientèle assurée pour ce genre de valeur n'est pas étranger non plus à la faveur que connaît ce mode de financement. La régression accusée par les échéances de moins de cinq ans, entre les années 1931 et 1935, est une des nombreuses conséquences des conversions qui ont suivi celle du *War Loan 1929-1947*. En 1932, notamment, un emprunt de conversion 3 p. c. 1948-1953 de £ 300 millions a été émis, dont le produit a servi en ordre principal au remboursement de bons du Trésor à 4 1/2 et à 5 p. c. De 1935 à 1939, l'augmentation de cette même échéance est non moins frappante. Elle résulte de l'émission de deux emprunts pour la défense nationale qui, en raison de leurs échéances rapprochées, ont été offerts aux taux respectifs de 2 1/2 et de 1 p. c.

* * *

En général, le classement d'une dette publique n'est que difficilement déterminable. La Grande-Bretagne ne fait pas exception à cette règle. Néanmoins, à l'occasion d'études consacrées à la politique de l'argent à bon marché, poursuivie depuis de nombreuses années par le gouvernement britannique, certaines indications ont été données qui éclairent singulièrement le rôle joué par la trésorerie britannique sur le marché monétaire. Celle-ci est susceptible d'influencer le taux de l'argent non seulement par les décisions unilatérales qu'elle peut être incidemment amenée à prendre —, un embargo sur les émissions pour compte de l'étranger, par exemple —, mais également par la double fonction d'emprunteur et de prêteur qu'elle exerce normalement sur le marché, du fait des capitaux importants gérés par un certain nombre d'organismes publics dont elle assume la direction ou le contrôle. A fin 1937, ces organismes détenaient des fonds d'Etat pour un capital de £ 769.234.000, soit près de 11,4 p. c. du montant total de la dette intérieure à cette époque, sur des avoirs qui, à l'heure présente, sont estimés à près d'un milliard de livres sterling.

L'objet même de ces organismes détermine la composition de leur portefeuille. C'est ainsi que celui de l'ensemble des *Saving Banks* est composé de dette consolidée à échéance indéterminée et de certificats

de trésorerie, la première représentant un placement définitif et les derniers contribuant à assurer la liquidité de ces institutions.

TABLEAU V.

**Fonds d'Etat détenus
par les principaux organismes publics**
(en millions de livres).

Source : *The Economist*.

	Au 31 mars 1937
Post Office Saving Bank	£ 450.758
Trustee Saving Banks	129.844
National Health Insurance Fund	122.234
Unemployment Insurance Fund	43.405
Treasury Pension Fund	19.483
Post Office Fund	3.510
	£ 769.234

TABLEAU VI.

Dette publique du Royaume-Uni
(en millions de livres).

MONTANT NOMINAL EN COURS AU 31 MARS	1937	1938	1939 (1)
Dette flottante (2)	698,1	841,8	920,3
National Savings certificates (3)	390,1	385,9	381,5
4 p. c. National Savings Bonds	4,2	3,7	3,5
1 p. c. Bons du Trésor 1 ^{er} février 1939-1941	100,0	100,0	100,0
4 1/2 p. c. Emprunt de conversion 1940-1944	365,9	363,4	352,8
2 1/2 p. c. National Defence Bonds 1944-1948	—	100,2	100,2
2 1/2 p. c. Emprunts de conversion 1944-1949	206,6	206,5	206,5
3 p. c. Emprunts de conversion 1948-1953	301,8	301,8	301,8
2 3/4 p. c. Funding Loan 1952-1957	100,6	100,6	100,6
3 p. c. National Defence Loan 1954-1958	—	—	81,2
2 1/2 p. c. Funding Loan 1956-1961	200,3	200,2	200,2
5 p. c. emprunt de conversion 1944-1964	322,8	322,8	322,8
3 p. c. Funding Loan 1959-1969	145,6	143,8	141,9
4 p. c. Funding Loan 1960-1990	352,6	348,8	344,6
4 p. c. Victory Bonds	199,1	196,9	194,7
Total de la dette non fondée	3.387,7	3.616,4	3.752,7
2 1/2 p. c. Consols	276,1	276,1	276,1
3 1/2 p. c. War Loan dénonçable à partir de 1952	1.911,5	1.911,4	1.911,3
4 p. c. Consols dénonçable à partir de 1957	400,7	400,7	400,7
3 1/2 p. c. emprunt de conversion dénonçable à partir de 1961	739,4	739,4	739,4
Autre dette fondée	37,2	37,2	37,2
Total de la dette fondée	3.364,9	3.364,8	3.364,6
Annuités remboursables	12,1	12,5	13,6
Total de la dette intérieure	7.764,7	6.993,7	7.130,9
5 1/2 p. c. 20-year Bonds 1 ^{er} février 1937	0,1	0,1	—
Autre dette extérieure	1.032,4	1.032,4	1.032,4
Total de la dette extérieure (4)	1.032,6	1.032,5	1.032,4
Total général	7.797,2	8.026,1	8.163,3

(1) Chiffres provisoires.

(2) Dont au 31 mars 1937, £ 350 millions et au 31 mars 1938 et 1939, £ 550 millions pour compte du Fonds d'Egalisation des Changes.

(3) Non compris les intérêts accumulés qui s'élevaient au 31 mars 1937 et au 31 mars 1938 respectivement à £ 124 millions et £ 130,9 millions environ.

(4) Calculée à la parité monétaire du dollar.

Le fonds de chômage, qui peut avoir à faire face à de fortes sorties de caisse, a placé ses avoirs presque exclusivement en titres de l'emprunt de conversion 4 1/2 p. c. 1940-1944 et en Bons du Trésor 1 p. c. 1939-1941, c'est-à-dire en titres représentatifs de dettes à échéances assez rapprochées, ceci afin d'être en mesure de procéder à une liquidation éventuelle de son portefeuille sans écarts sensibles dans les cours,

le jour où une telle liquidation s'avérerait nécessaire. Le fonds d'assurance-maladie, par contre, semble avoir orienté ses investissements plutôt sur les titres de la dette consolidée à terme indéterminé.

Signalons encore que l'*Issue Department* de la *Bank of England* détient un portefeuille de fonds d'Etat de £ 288,2 millions, comme couverture de la circulation fiduciaire proprement dite.

Enfin, les avoirs en fonds d'Etat et en certificats de trésorerie ainsi que les *Ways and Means advances* du *Banking Department* de la Banque d'Angleterre s'élevaient, au 21 juin 1939, à £ 112,6 millions. En ce qui concerne les *London Clearing Banks*, les investissements et escomptes s'élevaient respectivement, en avril dernier, à une moyenne de £ 610,5 millions et £ 184 millions. Il y a lieu de noter toutefois que les *investments* comprennent à la fois des placements en fonds d'Etat britanniques, en fonds publics des dominions, des colonies, des comtés et des villes, tandis que les escomptes se rapportent à la fois aux certificats de trésorerie et au papier commercial.

Des chiffres globaux relatifs aux investissements des autres banques anglaises et des compagnies d'assurances, qui devraient normalement compléter les renseignements ci-dessus, n'ont pas été publiés.

LA SITUATION DU FONDS D'ÉGALISATION DES CHANGES AU 31 MARS 1939.

De la situation du Fonds d'Égalisation des Changes au 31 mars 1939 qui vient de paraître, il résulte qu'à cette date, les avoirs-or du Fonds s'élevaient à 49,49 millions d'onces, soit sur la base de £ 7 par once, £ 366,2 millions.

Ces données ne sont pas comparables à celles de la situation précédente, au 30 septembre 1938. En janvier dernier, en effet, un transfert de 46 millions d'onces a été effectué de l'*Issue Department* de la Banque d'Angleterre au Fonds d'Égalisation dont les

réserves ont été augmentées d'autant. Afin d'éliminer l'influence de ce facteur, la comparaison doit porter sur les réserves totales du Fonds d'Égalisation et de la Banque d'Angleterre, réserves qui ont varié comme suit d'après les données publiées jusqu'à présent.

Compte tenu du transfert dont il vient d'être question, les réserves d'or monétaire de la Grande-Bretagne ont diminué d'une manière continue depuis mars 1938, époque à laquelle un maximum fut atteint d'après les situations publiées. Au cours du dernier semestre sous revue, ces sorties d'or ont été à peine moins importantes que celles qui avaient été enregistrées du 31 mars au 30 septembre 1938. Elles traduisent un déficit de la balance totale des paiements de l'ordre de £ 138 millions. Celui-ci correspond à l'exode important de fonds étrangers à court terme qui atteignit son point culminant au cours des semaines qui suivirent la conclusion de l'Accord de Munich.

Réserves d'or monétaire de la Grande-Bretagne.

DATES	Fonds d'égalisation des changes (en milliers d'onces)	Issue Department de la Banque d'Angleterre (en milliers d'onces)	TOTAL	
			(en milliers d'onces)	(en millions de £, à £ 7 par once)
1937 31 mars ..	26.674	73.842	100.516	703,6
30 septemb.	39.854	76.843	116.697	816,8
1938 31 mars ..	42.546	76.843	119.389	835,7
30 septemb.	21.680	76.843	98.523	689,6
1939 31 mars ...	49.490	30.460	79.950	559,7

D'une manière générale, l'on estime que depuis la fin du mois de mars, les changements nets des avoirs-or du Fonds d'Égalisation ne doivent pas avoir été très considérables. A aucun moment, en effet, pendant ces trois derniers mois, la livre n'a été soumise à une pression très accentuée. Il est probable même que de temps à autre le Fonds d'Égalisation a enregistré quelques rentrées d'or.

ALLEMAGNE

LE RAPPORT DE LA REICHSBANK AU 30 JUIN 1939.

Le rapport de la Reichsbank, relatif aux opérations de l'exercice 1938, passe en revue les événements de l'année 1938 et du premier semestre de l'année en cours.

Il rappelle que l'évolution économique a été dominée par le cours des événements politiques. La satisfaction des besoins de l'organisation économique-militaire ainsi que l'exécution du plan quadriennal ont porté la production, le chiffre d'affaires et les investissements à un niveau supérieur à celui de l'exercice précédent; il en est résulté une augmentation du

revenu national, qui a contribué à couvrir les besoins budgétaires toujours croissants.

Le problème de la main-d'œuvre a imposé la rationalisation de la production et des transferts de main-d'œuvre.

En ce qui concerne le commerce international, les exportations ont diminué et la balance commerciale est devenue déficitaire.

Quant à l'ordre monétaire, le rapport souligne que l'Allemagne est restée à l'abri des fluctuations de change et des mouvements massifs de capitaux errants et que l'attention des autorités monétaires allemandes a surtout porté sur la surveillance des salaires et des prix.

Politique du crédit.

Marchés de l'argent à long et à court terme.

Le 1^{er} avril 1938, il avait été décidé de financer les dépenses budgétaires non couvertes par les recettes courantes au moyen d'effets spéciaux dits *Sonderwechsel*; ces dépenses furent, en outre, couvertes par le placement de bons à six mois, les *Lieferungsschatzanweisungen*. Comme les besoins de l'Etat ne cessèrent d'augmenter, on elabora en mars-avril 1939, un « nouveau plan financier » en vertu duquel l'Etat fut autorisé à anticiper la recette d'impôts futurs au moyen de l'émission de *Steuer-gutscheine*.

Les *Lieferungsschatzanweisungen* sont en majeure partie détenus par les banques qui peuvent obtenir sur ceux-ci des avances à l'Institut d'émission, sans que ces bons ne soient cependant admis à l'escompte. Les *Sonderwechsel* n'existent plus dans leur forme originaire.

Sur le marché de l'argent, les taux ont peu changé par rapport aux exercices précédents. Jusqu'au mois de mai dernier, l'escompte hors banque s'est maintenu invariablement à 2 7/8 p. c., taux atteint vers la mi-avril 1937; depuis lors, il s'est réduit de 1/8 p. c. et est actuellement de 2 3/4 p. c.; le taux de l'argent au jour le jour s'est maintenu en général aux environs de 2 1/2 à 3 p. c., le taux annuel moyen étant de 2,79 p. c., soit approximativement le même chiffre que celui de l'exercice précédent.

A la Reichsbank, l'ensemble du portefeuille-effets, des valeurs et des titres en nantissement s'est accru de 2.559 millions de reichsmarks, atteignant actuellement 9.143 millions. Pendant la même période, la circulation des billets a augmenté de 2.730 millions, passant à 8.223 millions. L'ensemble des moyens de paiement a augmenté de 2.910 millions et a atteint 10.388 millions de reichsmarks. Cette évolution doit être attribuée en partie à l'agrandissement territorial du Reich.

L'Etat a fait appel au marché pour s'assurer les capitaux nécessaires au financement des tâches qu'il s'est imposées. Il a émis quatre nouvelles tranches d'emprunt d'un montant global de 6.350 millions, du type connu des *Reichsschatzanweisungen*, 4 1/2 p. c.; pour les trois dernières émissions, les échéances ont été portées jusque vingt ans. Le montant total des émissions de l'Etat a été de 8 milliards en 1938. Depuis 1935, l'Etat a emprunté près de 15 milliards de reichsmarks.

Outre ces emprunts d'Etat, il y eut à noter également quelques rares émissions privées. En vertu des plans financiers, le Reich n'aura plus recours à l'emprunt direct.

Or et devises.

L'approvisionnement de l'économie allemande en devises étrangères se heurta à de grandes difficultés,

surtout à la suite du recul des exportations, qui constituent la principale source des devises.

Ces développements récents ont à nouveau mis en relief l'importance capitale des exportations. C'est pourquoi la Reichsbank a décidé d'accorder, par l'entremise de la *Deutsche Golddiskontbank*, de plus grandes facilités en matière de financement des exportations ainsi qu'en matière de dueroire; en même temps, la politique des devises a fait l'objet de plusieurs aménagements.

Le rapport signale que les restrictions de transfert ont été maintenues intégralement, étant donné que les rentrées de devises ne suffisaient guère aux besoins vitaux de la population. Certains pays ont consenti une diminution des taux d'intérêt que le rapport estime actuellement encore trop élevés. En ce qui concerne les dettes de l'ancienne Autriche, des accords spéciaux ont été conclus; le Reich a défendu le principe suivant lequel les créanciers étrangers ne peuvent invoquer aucun droit sur la dette fédérale autrichienne.

Le montant global des crédits de *standstill* a de nouveau diminué, en ordre principal à la suite de remboursements en reichsmarks sur *Registerkonto*; il s'établissait à R.M. 780 millions le 28 février 1939. En mai dernier, un nouvel accord de crédit fut signé à Berlin pour une durée d'un an. Il marque une tendance à la simplification des crédits de *standstill*.

Les nouveaux problèmes monétaires résultant de l'incorporation de territoires.

A l'occasion des différentes annexions, les dispositions relatives à l'approvisionnement en devises, au contrôle du commerce extérieur et du marché des capitaux ainsi que celles relatives au maintien des salaires et des prix, ont été introduites dans les nouveaux territoires. Toutes ces mesures ainsi que le retrait des anciennes monnaies ont été réalisés à courte échéance.

Autriche : La parité du schilling par rapport au reichsmark fut fixée à 1 R.M. = 1,5 sch. Pendant la période de transition, les deux monnaies furent admises ensemble dans la circulation. La Banque Nationale d'Autriche fut reprise par la Reichsbank le 17 mars 1938.

Le 23 avril 1938, les lois monétaires et bancaires allemandes sont entrées en vigueur en Autriche.

Régions sudètes : Le reichsmark fut introduit dans les régions sudètes par l'ordonnance du 20 octobre 1938 et la parité fixée à 1 couronne = 12 pfennigs. La Reichsbank a repris les principales agences de l'ancienne Banque Nationale Tchécoslovaque en pays sudète, ce qui facilita l'échange des monnaies. Vers la fin de novembre, cet échange était pratiquement terminé.

Pour les paiements de créances entre les ressortissants tchèques et les habitants des contrées annexées

à l'Allemagne, on a institué un office de liquidation, le *Kursausgleichsstelle*.

Bohême et Moravie : Les monnaies allemandes et tchèques sont toutes deux admises en circulation. La parité est fixée à 1 couronne = 10 pfennigs.

Territoire de Memel : Par l'ordonnance du 23 mars 1939, la base d'échange des monnaies a été fixée à 1 lit = 40 pfennigs.

Loi concernant la Reichsbank.

Afin de mettre l'Institut d'émission en concordance avec les principes nationaux-socialistes, la Reichsbank a été placée sous l'autorité directe du *Führer*. Le *Führer* seul décide de toutes les questions relatives au maintien de la monnaie, du montant des avances au Reich ainsi que du montant des effets publics que la Reichsbank peut tenir par devers elle. Conformément aux principes de la doctrine national-socialiste, toutes autres décisions sont prises par le Président.

Le capital de l'Institut d'émission reste inchangé. Cependant, seules les personnes physiques ou juridiques allemandes pourront, à l'avenir, être actionnaires de la Reichsbank.

La distribution des dividendes est limitée à un maximum de 5 p. c.

* * *

Le rapport se termine par un aperçu des opérations de la Reichsbank au cours de l'exercice 1938 ainsi que par l'analyse du bilan au 31 décembre de cette année.

Résumé du bilan de fin d'année de la Reichsbank depuis 1933 (en millions de Reichsmarks).

	1933	1934	1935	1936	1937	1938
ACTIF.						
Or	386,2	79,1	82,5	66,5	70,6	70,7
Reichskassen- scheine (1)	9,4	4,6	5,2	5,7	5,7	5,5
Monnaies division- naires	171,8	162,2	152,2	122,5	111,0	116,4
Billets d'autres banques	3,8	6,1	5,2	—	—	—
Portefeuille-effets.	3.177,0	4.020,6	4.498,3	5.447,6	6.012,9	8.123,4
Effets du Trésor.	48,7	44,9	53,4	62,3	118,6	120,7
Prêts sur titres...	183,3	145,7	84,2	74,4	60,3	44,9
Valeurs :						
a) servant de cou- verture addition- nelle (1)	259,4	444,8	348,6	122,3	105,8	556,8
b) autres valeurs	321,7	318,6	315,1	302,5	286,4	297,7
Divers	559,1	658,6	695,4	642,8	749,7	1.504,6
TOTAUX...	5.120,4	5.885,2	6.240,1	6.945,6	7.521,0	10.840,7
PASSIF.						
Capital	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0	150,0
Réserves	473,2	472,8	471,1	473,6	493,0	514,4
Billets en circula- tion	3.645,0	3.900,6	4.285,2	4.980,1	5.492,9	8.222,6
Autres engage- ments à vue	639,8	983,6	1.031,8	1.012,4	1.058,5	1.527,5
Divers	212,4	378,2	302,0	329,5	328,6	426,2
TOTAUX...	5.120,4	5.885,2	6.240,1	6.945,6	7.521,0	10.840,7

(1) Faisant fonction de couverture.

PAYS SCANDINAVES

APERÇU DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET BANCAIRE DES PAYS SCANDINAVES.

Lorsque, dans le courant de la seconde moitié du XIX^e siècle, les « Pays du Nord » s'engagèrent, à leur tour, dans la voie de l'industrialisation, l'appoint des capitaux de pays plus riches (Angleterre, France, Allemagne, Hollande, Suisse, etc.) leur fut indispensable pour créer leurs premières voies ferrées, jeter les bases de leurs entreprises industrielles et, dans une certaine mesure, développer leur agriculture et leur industrie de la pêche et du bâtiment. Il serait exagéré de prétendre, qu'à l'heure actuelle, la situation soit renversée; il n'empêche que, dans une mesure autrement large qu'autrefois, les pays scandinaves sont à même de trouver, sur leurs propres marchés, les ressources nécessaires au financement de leur vie économique. Sans pouvoir être comparés, aux points de vue complexité et universalité, à un centre financier comme celui de Londres, les marchés scandinaves revêtent une certaine importance internationale qui ne les a cependant pas détournés du souci d'adapter leur structure aux besoins particuliers des pays nordiques. Cette structure, envisagée dans

ses éléments essentiels, comporte, dans chacun des pays, une banque centrale (c'est l'ancienne Banque Nationale de Copenhague, fondée en 1818, la *Finlands Bank*, fondée en 1811, la *Lands Banki Islands*, fondée en 1885, la *Norges Bank*, fondée en 1816; quant à la *Sveriges Riksbank*, son origine est plus lointaine; dès 1656, la *Stockholm Banco*, fondée par un Livonien d'origine hollandaise, émettait déjà des billets; elle fut reprise, en 1668, par le *Riksens Ständer* (Parlement) sous le nom de *Riksens Ständers Bank* qui devint, en 1866, l'actuelle *Sveriges Riksbank*), un groupe de *Saving Banks* et, enfin, les *Joint Stock Banks* qui remplissent les fonctions de banques d'affaires. Les banques centrales se réservent le contrôle de la circulation monétaire et des changes étrangers, tandis que les banques d'affaires, par leurs moyens propres, par les capitaux remis en dépôt ou à l'aide d'emprunts contractés auprès de la banque centrale, alimentent le marché du crédit en collaboration avec les caisses d'épargne, dont le rôle est important en matière de crédit agricole, artisanal et hypothécaire; dans ce dernier domaine, l'activité des instituts hypothécaires et des compagnies d'assurances doit également retenir l'attention.

Il a paru intéressant d'établir une situation financière et bancaire des pays scandinaves (1) parce que, tout d'abord, cette situation mérite d'être mieux connue, dans son ensemble, et, ensuite, parce que l'ancienne Union monétaire scandinave a marqué ces pays de caractères originaux qui en font un groupe bien distinct des autres centres financiers européens.

Par ailleurs, un aperçu groupant les pays scandinaves permet d'apercevoir les traits communs qui unissent les économies de ces pays et d'apprécier également de quelle façon celles-ci ont pu surmonter les difficultés de l'après-guerre, difficultés survenant après une période d'essor particulièrement rapide et important.

Ajoutons enfin, que rattachés depuis 1931 au bloc sterling, les pays scandinaves sont devenus des satellites aussi importants que fidèles de la livre sterling.

* * *

Au début de la révolution industrielle qui transforma complètement l'économie de la Suède dans le courant du siècle dernier (2), les banques n'apportèrent qu'une contribution assez limitée à l'essor industriel. Il en fut autrement à partir du dernier quart du XIX^e siècle. A ce moment, en corrélation avec l'accélération du développement industriel, les banques furent appelées à jouer un rôle de plus en plus important dans l'expansion économique du pays. Certes —, et le cas de la Suède n'est pas unique —, il ne fut pas toujours aisé ni sans danger de satisfaire les besoins croissants de crédit, surtout pendant la guerre et l'après-guerre : de 1913 à 1937, la production industrielle augmenta du simple au double. Quoi qu'il en soit, il vaut la peine de noter que cette expansion rapide ne s'est pas traduite par une refonte complète de l'appareil de crédit et qu'à quelques modifications formelles près, le système bancaire suédois actuel apparaît comme le prolongement naturel du système d'avant-guerre.

TABLEAU I.

Evolution du système bancaire de la Suède.

(Situation en fin d'année.)

Source : Skandinaviska Banken, avril 1939.

	1900	1913	1919	1925	1930	1936
<i>Nombre d'agences :</i>						
Banques commerciales	311	674	1.420	1.083	1.070	1.024
Banques d'épargne	745	888	1.320	1.309	1.087	1.043
<i>Nombre de bureaux par 100.000 habitants :</i>						
Banques commerciales	6,1	12,0	24,3	17,9	17,4	16,3
Banques d'épargne	14,5	15,7	22,6	21,6	17,7	16,6

Ce développement du système bancaire suédois s'est accompagné d'une forte concentration : alors qu'au début de 1900, on comptait 64 banques commerciales,

(1) Bulletin d'Information et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique, mai 1939, p. 414 : « L'Union Economique belgo-luxembourgeoise et l'économie des pays scandinaves ».

(2) En 1840, environ 80 p. c. de la population était agricole, tandis que 11 p. c. seulement était industrielle. En 1930, ces pourcentages étaient respectivement de 39 et 54 p. c. (The Banks and Sweden's Industrial Development, Prof. MONTGOMERY in Skandinaviska Banken, avril 1939).

on n'en relevait plus que 28 en 1937. Le tableau suivant précise l'évolution du système au point de vue du nombre et de la répartition des agences bancaires; il témoigne d'une expansion particulièrement rapide jusqu'en 1919, plus spécialement en ce qui concerne les banques commerciales; dans la suite, celle-ci fait place à une légère régression concordant d'ailleurs avec les progrès de la concentration bancaire.

Les marchés des capitaux et du crédit se sont considérablement développés pendant la guerre. Au cours de celle-ci, de nombreux capitaux étrangers cherchèrent refuge en Suède, tout comme dans les autres pays scandinaves d'ailleurs. D'après les données du Bureau Central de Statistique Suédois, le montant des dépôts passa de 1.817 millions de couronnes, pour la moyenne des années 1911-1915, à 4.238 millions de couronnes, pour la moyenne des années 1921-1925. Entre les mêmes époques, la circulation des billets augmenta de 262,5 à 662,2 millions de couronnes. Cet afflux de capitaux et l'inflation qui en résulta n'eurent cependant pas sur le système bancaire suédois, à cause de sa plus grande surface, des effets aussi perturbateurs que ceux que l'on constata au Danemark et en Norvège, par exemple.

De plus, la Suède dépendant moins de l'étranger que les autres pays scandinaves pour ses approvisionnements en produits manufacturés et en matières premières, la guerre eut, tout compte fait, une influence favorable sur sa balance commerciale. Fortement créditrice au cours des hostilités, elle n'accusa plus, à la fin de celles-ci, qu'un déficit en régression sensible par rapport à celui qui caractérisait la situation d'avant la guerre.

L'évolution du marché des valeurs suédois présente également de l'intérêt. Durant de longues années, celui-ci manqua d'ampleur, les industriels recourant au crédit bancaire plutôt qu'à l'appel public de capitaux. Depuis une dizaine d'années, toutefois, la situation est différente : les banques ne sont plus aussi largement engagées dans l'industrie qu'autrefois et le marché des valeurs a pris une extension appréciable; les émissions d'actions et d'obligations se sont élevées de quelque 41 millions de couronnes en 1929 à plus de 300 millions de couronnes en 1938.

TABLEAU II.

Evolution de l'épargne en Suède, de 1918 à 1937

(en millions de kroner [1]).

Source : The Investment of Savings in Sweden, par EIMAR HUSS (Skandinaviska Banken, avril 1939).

	1918	1924	1930	1936	1937
Dépôts banques d'épargne	1.623	2.399	2.962	3.402	3.523
Dépôts Caisse d'épargne de l'Etat ..	75	149	338	514	558
Compagnies d'assurances	1.000	1.434	2.026	2.848	3.057
Fonds pour les pensions de vieillesse.	93	287	534	786	815
TOTAL ...	2.791	4.269	5.860	7.550	7.953

(1) Situation au 31 décembre.

Il n'est pas douteux que, par la constitution d'épargnes abondantes, l'esprit prévoyant et économe des Suédois n'ait facilité le rapide accroissement économique de la Suède, dans le courant de ces vingt dernières années. Les chiffres du tableau II sont, à ce sujet, des plus éloquents : de 1918 à 1937, les dépôts dans les Caisses d'Epargne publiques et privées ainsi que dans les compagnies d'assurances sont passés du simple au triple.

Par ailleurs, le marché des capitaux suédois est encore largement alimenté par l'afflux de capitaux étrangers (moins important, évidemment, que pendant la période 1914-1918) et par les excédents de la balance des paiements qui, dans les conditions actuelles, ne peuvent plus aisément s'investir à l'étranger. Cette abondance de capitaux a eu une double conséquence : en premier lieu, la Suède est devenue un pays prêteur dont la Dette publique est

uniquement intérieure; en second lieu, le loyer de l'argent, tant à court qu'à long terme, y est inférieur à celui de la plupart des autres pays; le rendement des fonds d'Etat s'établissait, en novembre 1938, à 2,33 p. c., celui des emprunts hypothécaires à 2,86 p. c., le taux officiel de l'escompte restant fixé à 2 ½ p. c. depuis 1933.

TABLEAU III.

Quelques rendements sur le marché à long terme
(moyennes annuelles).

Source : Skandinaviska Banken.

	1932	1935	1936	1937	1938
Obligations d'Etat	4,37	2,94	2,66	3,05	2,33
Obligations banques hypothécaires..	4,54	2,94	2,57	3,07	2,40
Emprunts communaux	4,66	3,24	3,14	3,08	2,60
Emprunts industriels	5,28	3,60	3,35	3,22	2,93
Prts hypothécaires des <i>Saving Banks</i> .	5,02	3,18	3,10	(1)2,87	(2)2,86

(1) 1er janvier 1938.
(2) 1er juillet 1938.

TABLEAU IV.

Evolution financière et bancaire de la Suède de 1929 à 1939

(en millions de couronnes).

Sources :

- (1) *Revue économique de Suède* : situation au mois de juin.
(2) *Skandinaviska Kreditaktiebolaget*.

	1929	1930	1931	1932	1935	1936	1937	1938	Janvier 1939	Février 1939	Mars 1939
Dette publique totale (1).....	1.834	1.800	1.845	2.155	2.487	2.387	2.237	2.430	—	—	—
Flottante	22	—	—	—	—	—	—	45	—	—	—
Sveriges Riksbank (1) :											
Encaisse-or	234	243	238	206	355	509	534	615	729	731	732
Devises étrangères	—	—	295	133	614	495	907	814	694	675	621
Circulation des billets	560	594	587	594	718	792	872	972	979	991	1.054
Prêts accordés en Suède	401	186	344	337	50	46	40	35	52	—	—
Fonds d'Etat suédois	23	—	4	238	29	29	6	102	—	—	—
Banques privées (2) :											
Dépôts	3.462	3.648	3.631	3.532	3.606	3.716	4.058	4.046	4.369	4.380	4.475
Prêts et crédits	3.207	3.271	3.456	3.136	2.814	2.819	2.948	3.059	3.171	4.357	4.419
Balance des paiements	+ 281	+ 100	— 127	+ 89	+ 61	+ 122	+ 178	—	—	—	—

On vient de souligner l'absence de toute dette extérieure dans la *Dette publique* suédoise. Celle-ci a relativement peu augmenté en dix ans : elle s'établissait à 2.400 millions de couronnes environ, en 1938, contre 1.800 millions environ en 1929; la dette flottante est pratiquement nulle. Les situations de la *Sveriges Riksbank*, pour les mêmes dates, accusent une forte augmentation des postes « encaisse-or » et « devises étrangères » dont les totaux passent de 234 à 1.429 millions de kroner sans que s'ensuive cependant une augmentation comparable de la circulation des billets (3). L'augmentation subite, en 1932, du poste d'actif « Fonds d'Etat suédois » est due aux mesures prises par la Riksbank, d'accord avec le gouvernement, en vue d'aider une importante banque commerciale qui se trouvait en sérieuse difficulté à la suite de l'effondrement du groupe Kreuger. Le remboursement de cette créance fut rapidement effectué, ainsi qu'en témoigne le chiffre de ce poste en 1935.

(3) Il ne faut pas perdre de vue que les avoirs en or de la *Sveriges Riksbank*, tant à l'intérieur du pays qu'à l'étranger, sont encore évalués à l'ancienne parité prévue par la loi monétaire de 1873, c'est-à-dire 2.480 couronnes par kilo d'or. De même, les devises étrangères sont évaluées à un cours inférieur au cours actuel.

La situation financière actuelle de la Suède ne laisse pas d'être brillante, surtout si on la compare à celle d'autres pays; l'examen des données relatives à ces derniers mois (tableau IV) confirme cette opinion.

La Banque Centrale de *Norvège*, tout comme celle de Suède, d'ailleurs, offre un exemple intéressant de collaboration étroite avec l'Etat; le gouvernement et le Ministre des Finances participent activement à la gestion de l'institut d'émission et sont en constante liaison avec ses dirigeants; ceux-ci, ainsi que les membres du Comité de Contrôle, sont nommés par le *Storting* (Parlement), sauf le président et le vice-président qui détiennent leurs pouvoirs du Roi. De plus, l'Etat a souscrit un sixième du capital de la Banque d'émission. Celle-ci, sans toutefois en faire un principe de sa politique financière, a maintes fois apporté son soutien au développement de l'une ou de l'autre branche de l'économie norvégienne (les pêcheries ou la construction navale, par exemple). Son concours fut également précieux lors de la liquidation financière de la guerre; cette liquidation s'avéra particulièrement laborieuse en Norvège, en raison de

l'importante demande étrangère de couronnes norvégiennes au cours des hostilités, — demande qui déterminait une inflation très appréciable; le chiffre des dépôts dans les *Joint Stock Banks* avait passé de 910 millions de couronnes, en 1913, à environ 5.461 millions en 1920. Le système bancaire tout entier fut ébranlé et dut être réorganisé sur des bases légales modifiées : dès 1924, des lois nouvelles régirent l'activité des *Joint Stock Banks* et des *Saving Banks* et créèrent un service d'inspection bancaire.

Tout comme dans les autres Etats scandinaves, les *Saving Banks*, actuellement au nombre de plus de six cents, jouent, en Norvège, un rôle important au point de vue de la constitution des épargnes. Toutefois, leurs investissements se limitant aux emprunts d'Etat ou hypothécaires, le financement de l'industrie et du commerce est assuré par les banques commerciales privées, dont le développement a été des plus rapides.

Le tableau v donne un aperçu de l'évolution monétaire et bancaire de la Norvège. Il témoigne notamment d'un renversement de l'allure de la courbe des *dépôts bancaires* qui se redresse nettement à partir de 1936-1937, passant de 805 millions de couronnes en 1936 à plus de 970 millions en 1938. Par contre, le chiffre des prêts et avances n'a pas augmenté dans les mêmes proportions.

TABLEAU V.

Evolution financière et bancaire de la Norvège de 1929 à 1939

(moyennes annuelles en millions de couronnes).

Source : *Schriften des Instituts für Konjunkturforschung.*

	1929	1932	1935	1936	1937	1938	Mars 1939
<i>Dette publique</i> (30 juin) :							
Etrangère.....	793,8	742,7	715,7	711,5	692,1	—	—
Intérieure.....	785,1	783,3	836,6	840,8	871,8	—	—
TOTAL...	1.578,9	1.526,0	1.552,3	1.552,3	1.563,9	—	—
<i>Banque de Norvège :</i>							
Encaisse-or et devises étrangères.....	196,0	169,0	208,0	274,0	349,0	433,0	410,0
Billets en circulation.....	309,7	310,2	326,7	379,3	416,9	446,3	460,4
<i>Banques privées:</i>							
Dépôts (1) ...	—	837,0	796,0	805,0	870,0	972,5	992,0
Prêts et avanc.	—	1.020,0	937,0	934,0	979,0	991,0	1.010,0
Avoirs à l'étranger.....	—	8,8	13,6	16,8	8,3	20,7	—

(1) Dépôts dans les grandes banques.

L'aisance croissante du *marché des capitaux*, due à l'accroissement des épargnes et à l'afflux des capitaux étrangers, a eu, comme en Suède, une double conséquence : un loyer de l'argent très bas et une réduction sensible de la dette à l'étranger. Le taux de l'escompte a été ramené, en janvier 1938, de 4 à 3 1/2 p. c. Les taux faibles des emprunts hypothécaires ont puissamment stimulé la bâtisse, qui n'a jamais été aussi active que dans le courant de l'année dernière. Ces taux peu élevés n'ont cependant pas découragé l'épargne ni

entravé la progression des dépôts bancaires. Par ailleurs, l'abondance des capitaux a également permis aux autorités financières norvégiennes de réduire la dette étrangère et de procéder à de nombreuses conversions. Quant aux situations comparées de la Banque de Norvège, elles mettent en évidence un important relèvement de l'encaisse-or et des devises étrangères. La couverture de la monnaie est passée, entre 1929 et 1938, de 196 millions à 433 millions de couronnes, tandis que la circulation de billets ne s'est élevée que de 310 millions à 460 millions de couronnes. Ces chiffres témoignent d'une situation monétaire très forte, due aux revenus importants de la marine marchande norvégienne et au solde favorable de la balance commerciale.

L'appui apporté par la Banque centrale aux autres banques, qui se chiffrait par plus de 250 millions en 1932, est aujourd'hui pratiquement négligeable. Il semble bien, qu'à l'avenir, le soutien éventuel des banques privées se fera plutôt à l'intervention du « Fonds de garantie des Banques privées » qui a été créé dans ce but en décembre 1938.

L'étude de l'évolution monétaire de la *Finlande* présente un grand intérêt en ce sens qu'elle témoigne éloquemment de l'énergie et de la volonté clairvoyantes que déploya ce petit pays afin de triompher des difficultés nombreuses qui l'assaillirent dès la proclamation de son indépendance, en 1917. Depuis le début de la grande guerre, la couverture de la *monnaie finlandaise* comprit, dans des proportions de plus en plus appréciables, des roubles russes que la Banque de Finlande avait dû accepter en échange de marks finlandais, à l'occasion de fournitures faites à la Russie pour des travaux de fortifications et d'autres dépenses de guerre. Ceci explique la chute désastreuse du mark finlandais lorsque la monnaie russe se déprécia. D'autre part, les suites de la guerre et l'organisation du nouvel Etat entraînèrent des dépenses considérables et affaiblirent fortement le pouvoir d'achat du mark qui, en 1921, tomba à 9 p. c. du pair à l'intérieur et à 7 p. c. seulement à l'extérieur. Petit à petit, cependant, la situation se stabilisa avec une légère tendance à l'amélioration; c'est pourquoi, en 1925, les autorités finlandaises jugèrent opportun de rattacher le mark à l'or; à ce moment, il valait à peu près 13 p. c. du mark d'avant-guerre. La bourrasque qui ébranla la livre dans le courant de l'automne 1931 fut également ressentie par la monnaie finlandaise qui devint une monnaie flottante; en mars 1933, cependant, elle fut rattachée à la livre sur la base de 227 marks pour une livre; la parité d'avant septembre 1931 était de 193 marks.

Fin 1938, la valeur-or du mark-papier s'établissait à 48,2 p. c. de ce qu'elle était en 1929.

La *situation financière* s'avéra délicate dès la naissance du nouvel Etat. La tension monétaire, s'ajoutant aux déficits de la balance commerciale qui, pour les années 1918 à 1920, s'élevaient à plus de

2.600 millions de marks, amena un resserrement du marché du crédit que traduisit, entre le début de 1919 et la fin de 1920, une hausse du taux de l'escompte qui passa de 6 à 9 p. c. Le recours à l'emprunt à long terme s'imposa : la Dette publique qui se montait à quelque 800 millions de marks, en 1918, atteignit, en l'espace de cinq ans, près de 2.500 millions de marks et fut portée, en 1923 et 1924, à environ 4.500 millions de marks, à la suite d'un accroissement de 2 milliards de marks de la dette étrangère. Pendant la période 1924-1927, l'évolution du marché monétaire fut plus favorable; les 1.300 millions de marks demandés à l'étranger et l'augmentation des dépôts bancaires permirent de satisfaire les importantes demandes de crédit; le taux d'escompte fut successivement abaissé de 10 p. c. fin 1923 à 9 p. c. en 1924, à 7 1/2 p. c. en octobre 1925 et à 6 p. c. en novembre 1927.

A partir de 1928, le marché du crédit se resserra et nécessita de nombreux appels de fonds étrangers (environ 1.400 millions de marks). En 1930, la situation monétaire et bancaire s'améliora sensiblement à la suite du ralentissement de l'activité économique, mais elle s'aggrava à nouveau lors de la crise internationale de 1931. Le marché des capitaux fut soumis à une pression sévère et la crise ne fut vaincue qu'au prix d'une nouvelle amputation de la monnaie (4). Aidée

(4) Voir à ce sujet : MYRIAM ECKHOLM : *Economic Recovery in Finland since 1931* (Bank of Finland Monthly Bulletin, nr 11, 1936).

par la reprise saisonnière, l'économie finlandaise se redressa et, avec le printemps de 1932, devait s'ouvrir pour elle une période prospère qui, au point de vue financier, se caractérisa par une aisance toujours croissante du marché des capitaux, due aux excédents appréciables de la balance du commerce (5.800 millions de 1932 à 1937), à l'augmentation des dépôts bancaires, à l'afflux de capitaux étrangers et à la baisse du taux de l'escompte : celui-ci, qui, en octobre 1931, avait atteint 9 p. c., fut ramené à 7 p. c. puis à 6 p. c., en 1932, à 5 1/2 p. c., 5 p. c. et 4 1/2 p. c., en 1933, et à 4 p. c. en 1934, taux qui est encore en vigueur actuellement. Le gouvernement finlandais en profita pour convertir en emprunts intérieurs la totalité de la dette flottante étrangère et une bonne partie de la dette consolidée à l'étranger, dont la valeur comptable tomba ainsi de 2.700 millions de marks en 1930 à 700 millions en mars 1939, tandis qu'entre les mêmes dates, la dette intérieure passait de 357 millions à 2.843 millions de marks.

Quant aux réserves en or et en devises, elles n'ont cessé de croître depuis 1935, s'élevant de 1.236 millions à 3.363 millions de marks, en mars 1939. Notons que des modifications ont été récemment apportées au mode de comptabilisation de l'encaisse-or (5).

(5) Voir *Bulletin de la Banque Nationale de Belgique*, mai 1939, p. 400.

TABLEAU VI.

Evolution récente de la situation financière et bancaire de la Finlande.
(Millions de marks. Situation en fin d'année.)

Source : Bank of Finland Monthly Bulletin.

	1930	1935	1936	1937	1938	15 janvier 1939	15 février 1939	15 mars 1939
Dette étrangère	2.700	1.908	1.185	921	775	710	710	700
Dette intérieure	357	1.258	1.934	2.531	2.476	2.592	2.707	2.843
Dette publique totale	3.057	3.166	3.119	3.452	3.251	3.302	3.417	3.542
Encaisse-or	301	472	815	635	1.128	1.128	1.128	1.128
Devises étrangères	935	1.325	1.486	2.032	2.293	2.293	2.221	2.235
Circulation des billets	1.279	1.381	1.630	2.052	2.086	1.975	2.159	2.283
Banques privées :								
Dépôts :								
Dépôts privés	—	—	6.132,3	6.872,9	7.549,0	7.610,1	7.646,9	7.743,2
Comptes à vue	—	—	1.541,4	1.613,7	1.943,7	1.892,2	1.785,7	1.790,2
Dépôts des instituts finlandais de crédit	—	—	643,5	913,2	893,6	1.301,6	1.272,9	1.402,3
Comptes à vue des instituts finlandais de crédit ..	—	—	280,8	630,4	368,5			
TOTAL	—	—	8.598,0	10.030,2	10.754,8	10.803,9	10.705,5	10.941,7
Crédits accordés :								
Instituts finlandais	—	—	155,9	313,3	268,4	285,9	273,7	300,2
Traites intérieures	—	—	1.347,4	1.692,0	1.770,0	1.765,1	1.751,0	1.787,5
Prêts	—	—	3.382,8	4.076,6	4.583,8	7.253,5	7.347,5	7.392,6
Comptes à vue	—	—	2.486,8	2.526,7	2.589,9			
TOTAL	—	—	7.372,9	8.608,6	9.212,1	9.304,5	9.372,2	9.480,3
Loyer de l'argent % :								
Taux d'escompte	—	4	4	4	4	4	4	4
Dépôts	—	3,8	3,8	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Rendement des obligations	—	5,4	5,2	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7

En plus de la Banque de Finlande, qui est la banque d'Etat, le système bancaire finlandais comprend neuf banques d'affaires qui disposent de quelque 475 agences, assurant ainsi un établissement financier par 7.400 habitants. Le système est complété par des banques d'épargne, des banques hypothécaires et des coopératives de crédit.

Le développement du marché du crédit est mis en lumière par les situations annuelles que publient les *Joint Stock Banks* (tableau VI). Epousant les fluctuations de la conjoncture en Finlande, le montant des crédits accordés par les banques privées évolue, en gros, de 7 milliards de marks environ en 1923 à 6,2 milliards en 1925, à 10 milliards environ en 1928-

1929, à 7,4 milliards en 1936, pour s'élever rapidement à près de 9 1/2 milliards, en mars 1939, sans atteindre toutefois le maximum de plus de 10 milliards enregistré en 1928-1929. Quoiqu'en augmentation sur les chiffres de 1937, les résultats pour 1938 n'ont pas empêché un accroissement de la marge existant entre le total des dépôts et le montant des crédits accordés, cette marge passant, dans le courant de 1938, de 1.421,6 millions à 1.542,7 millions de marks. De plus, on constate, en se basant sur l'analyse des bilans combinés des *Joint Stock Banks*, que le développement financier marque, en 1938, un certain ralentissement tant en ce qui concerne le montant des dépôts que celui des crédits bancaires.

Le tableau VI synthétise l'évolution financière et bancaire de la Finlande considérée sous ses aspects les plus importants. On constate un appréciable développement de la circulation monétaire et des dépôts bancaires entre 1936 et 1939, en corrélation avec le développement économique qui a été souligné plus haut. Dans le courant du premier trimestre de 1939, la situation monétaire et bancaire de la Finlande ne s'est guère modifiée et continue à témoigner, dans son ensemble, de beaucoup d'aisance : l'argent reste abondant et le montant des dépôts augmente encore d'environ 300 millions de marks; quant à la demande de crédits, elle est toutefois en recul par rapport à celle de la période correspondante de l'année dernière (300 millions de marks environ contre 900 millions en 1938).

Jusqu'au milieu du siècle dernier, la Banque Nationale de Danemark (anciennement la Banque Nationale à Copenhague) était la seule banque au Danemark. Ce n'est qu'à partir de 1870-1880 que se constitua un véritable système bancaire. De 1900 à 1914, le nombre des banques doubla pour atteindre, en 1921, le chiffre de 200, maximum enregistré jusqu'à présent. Depuis cette année, à la suite de fusions ou de liquidations forcées (notamment pendant la période 1920-1930), ce chiffre a diminué et, à fin 1937, il n'était plus que de 162. A la fin de 1936, le réseau bancaire comprenait 688 agences et succursales, soit un comptoir de banque pour 4.400 habitants.

Tout comme en Norvège, une crise bancaire particulièrement grave atteignit, au lendemain de la guerre, l'économie danoise. L'activité débordante de la période

de guerre avait amené, en corrélation avec l'accroissement des stocks d'or, un développement considérable de la circulation fiduciaire (160 1/2 millions de couronnes en juillet 1914 et 541 millions de couronnes en juillet 1920), qui eut pour corollaire, dans ce régime de circulation fermée, une forte hausse des prix. La réaction qui se produisit après la guerre affecta la couronne danoise qui perdit pied; la chute de la monnaie amena, en 1921-1922, une crise bancaire qui se doubla bientôt d'une crise économique. De là découla toute la politique financière qu'adopta le Danemark à partir des années 1924-1925 : politique de déflation, politique de contrôle et de stabilisation des changes, de surveillance du marché du crédit et enfin la transformation de l'institut d'émission. La loi du 7 avril 1936 a transformé l'ancienne « Banque Nationale à Copenhague » en une institution autonome et indépendante, sous la dénomination de « Banque Nationale de Danemark ». La direction est, dans une certaine mesure, nommée et surveillée par le gouvernement, le Parlement et les principaux groupements représentatifs des intérêts économiques du pays.

Le tableau VII donne un aperçu de l'évolution récente de la situation financière et bancaire au Danemark; depuis 1932, les chiffres des dépôts et des avances n'ont cessé de croître d'une façon modérée; l'augmentation étant quelque peu plus marquée en matière d'avances. Après avoir évolué défavorablement de 1932 à 1935, la situation de l'encaisse-or et des avoirs en devises de la Banque Nationale du Danemark s'est améliorée d'une façon ininterrompue à la suite de la politique des devises pratiquée par l'Institut d'émission — politique qui consista à liquider les engagements à court terme en devises étrangères et à créer une réserve convenable en devises (6). L'examen du tableau témoigne du succès de cette politique qui a pu être réalisée grâce à l'excédent des rentrées sur les sorties de devises étrangères.

Quant à la dette publique, elle ne s'est guère modifiée depuis 1932; son total, en 1937, était de 1.322,6 millions de couronnes et se répartissait de façon à peu près égale entre dette intérieure et dette à l'étranger.

(6) Il convient d'observer que la réserve d'or de la Banque de Danemark est comptabilisée en couronnes au pair de sorte que sa valeur réelle atteint approximativement le double de la valeur renseignée au bilan de la Banque Nationale de Danemark.

TABLEAU VII.

Evolution récente de la situation financière et bancaire au Danemark
(moyennes mensuelles en millions de couronnes).

	1932	1935	1936	1937	1938	Janvier 1939	Février 1939	Mars 1939
<i>Banque Nationale de Danemark :</i>								
Encaisse-or	133	118	118	118	118	118	118	118
Devises	5	73	41	62	84	93	101	102
Billets en circulation	332	384	399	417	441	410	414	436
<i>Banques privées :</i>								
Dépôts	1.822	2.054	2.100	2.132	2.171	2.223	2.210	2.224
Prêts et avances	1.671	1.884	1.805	1.941	1.939	1.956	1.950	1.954
<i>Dette publique (au 31 mars) :</i>								
Etrangère	670,7	656,3	642,8	669,4	—	—	—	—
Intérieure	573,8	655,3	698,2	653,2	—	—	—	—
TOTAL DE LA DETTE PUBLIQUE...	1.264,5	1.311,6	1.341	1.322,6	—	—	—	—

**LA MODIFICATION
DES STATUTS DE LA BANQUE DE POLOGNE.**

La loi du 24 mars 1939 a apporté aux statuts de la Banque de Pologne certaines modifications importantes qui intéressent directement le régime monétaire du pays.

Antérieurement à cette loi, la couverture-or minimum de la circulation des billets et de l'ensemble des engagements à vue était fixée à 30 p. c. En vertu des nouvelles dispositions statutaires, celle-ci a été portée à 40 p. c., mais ne s'applique plus toutefois qu'au montant de l'ensemble des engagements à vue, excédant la circulation fiduciaire proprement dite. Celle-ci a été fixée par la loi à 800 millions de zlotys et peut être portée, par le Conseil de la Banque, avec le consentement du Ministre des Finances, à un maximum de 1.200 millions de zlotys. A cet égard, le système monétaire auquel la Pologne vient de se rallier, s'inspire directement du *banking principle* qu'applique la Banque d'Angleterre.

Une autre modification est celle qui se réfère à la distinction qui était faite entre la couverture-or et la couverture par les autres actifs de la banque, dite « couverture bancaire », en vertu des anciens statuts. Dorénavant, « le montant global des billets en circulation et des engagements à vue doit être couvert par les actifs suivants : l'or monnayé ou en lingots, les monnaies étrangères et les devises, les monnaies polonaises d'argent et le billon, les effets de commerce, les warrants, les chèques et les coupons de titres, les avances sur nantissement de valeurs, les bons du Trésor, le portefeuille des titres à revenu fixe, la dette de l'Etat au titre des crédits prévus à l'art. 55 » (1).

En ce qui concerne les crédits accordés au Trésor par la Banque de Pologne, les nouveaux statuts distinguent :

a) Un crédit sans intérêt en compte courant dont le Trésor bénéficie jusqu'à concurrence de 150 millions de zl., au lieu de 100 millions de zl. ainsi que c'était le cas en vertu des anciens statuts;

b) Un crédit amortissable portant intérêt à 3 p. c., à concurrence de 515 millions de zl. destiné à la consolidation de certains crédits consentis par la Banque aux diverses banques de l'Etat depuis 1931 jusqu'au 25 mars 1939. La dette résultant de ce crédit peut revêtir la forme d'une simple écriture dans les livres de la Banque ou « être représentée en totalité ou en partie par des obligations du Trésor » ou, enfin, jusqu'à concurrence de 188 millions de zl., par des obligations, munies de la garantie de l'Etat, de l'entreprise des Chemins de fer polonais de l'Etat et du

Fonds routier de l'Etat. Le remboursement de ce crédit fait l'objet d'une convention entre la Banque et le Ministre des Finances.

Ces crédits sont prévus pour la durée du privilège d'émission de la Banque. Celle-ci ne peut effectuer aucune autre opération dont il résulterait une extension de crédit au bénéfice du Trésor.

A la suite de ces modifications statutaires, un certain nombre de dispositions relatives aux opérations de la Banque ont dû être remaniées; c'est ainsi, par exemple, que le total des avances et crédits que la Banque peut accorder sur nantissement de valeurs ne pourra plus excéder 300 millions de zlotys; antérieurement, cette limite était fixée à 30 p. c. du portefeuille-effets de la Banque. La limite est actuellement fixée en chiffres absolus parce que, à la suite de la consolidation de l'endettement du Trésor de l'Etat, le portefeuille-effets de la Banque a sensiblement diminué. Le taux applicable à ces avances doit être de 1/2 p. c. au moins supérieur au taux de l'escompte, au lieu de 1 p. c. précédemment.

Par ailleurs, la Banque est autorisée à acheter et à vendre des bons du Trésor admis à la cote pour un montant ne pouvant excéder 400 millions de zlotys; d'autre part, elle peut acheter, pour son propre compte, des valeurs à revenu fixe pour un montant porté de 150 à 200 millions de zlotys. Les opérations d'escompte ont également été modifiées; le nouvel article 58 prévoit que « la Banque peut désormais admettre à l'escompte les effets à neuf mois émis, soit pour le financement des ventes de récoltes, en représentation d'avances sur nantissement garanties par les établissements de crédit, soit pour la mobilisation des crédits de campagne pris en charge par certaines industries agricoles qui seront déterminées par le Conseil de la Banque. De plus, l'article en question prévoit l'escompte des chèques tirés sur les institutions de crédit en Pologne. Par contre, la disposition de l'article 60, qui prévoyait l'escompte des valeurs mobilières a été supprimée. Les coupons des titres et les warrants pourront être escomptés comme jusqu'à présent ».

Certaines opérations que prévoyaient les anciens statuts mais qui n'avaient pas été pratiquées ont été supprimées; ce sont notamment l'achat et la vente de l'argent, les avances sur gage d'or et d'argent, le dépôt de l'argent.

Des changements importants ont aussi été apportés dans l'émission des actions nominatives; celles-ci seront délivrées en coupures collectives de 10 actions au moins au lieu de 25; de plus, le nombre d'actions donnant droit à une voix à l'assemblée générale a été abaissé de 25 à 10 et le maximum de voix dont un actionnaire peut disposer a été porté de 500 à 1.000.

(1) Bulletin trimestriel du Service des Etudes économiques de la Banque Nationale de Pologne, janvier-mars 1939.

Le système de partage des bénéfices a également fait l'objet de certains remaniements : c'est ainsi, par exemple, que la participation du Trésor aux bénéfices nets commencera après la distribution aux actionnaires d'un dividende de 6 p. c. (antérieurement, cette participation ne commençait qu'après distribution d'un dividende de 8 p. c.); l'assemblée générale pourra constituer une « réserve de dividende », avec la totalité ou une partie de la somme prévue pour le second dividende, afin d'assurer, au total, un revenu de 8 p. c. aux actionnaires dans l'éventualité où les bénéfices de la Banque seraient insuffisants au cours d'un exercice donné.

Les pertes subies, jusqu'à la fin de 1938, à la suite de la dépréciation de la livre et du dollar et de la conversion de certaines obligations, seront amorties par prélèvement sur le *Fonds de réserve* qui, de ce fait, a été réduit de zl. 89 à 75 millions. Quelques

modifications sont également apportées à l'administration intérieure de la Banque.

Certains des changements que l'on vient d'énumérer se traduisent par des modifications dans la présentation du bilan de la Banque de Pologne. Le crédit amortissable de 515 millions a été réparti de la manière suivante : 327 millions de zl. au compte *Trésor de l'Etat-dette sur les livres de la Banque portant intérêts* et 188 millions au compte *Obligations de l'entreprise de Chemins de fer de l'Etat* et du *Fonds routier de l'Etat*. Le *Fonds de réserve* apparaît pour 75 millions de zl. et le montant des titres en portefeuille de ce fonds a été réduit de 13,9 millions de zl. Les comptes courants sont présentés d'une façon plus détaillée de manière à mettre en évidence les soldes à l'actif des banques et autres institutions de crédit.

INFORMATIONS INDUSTRIELLES, AGRICOLES ET COMMERCIALES

SOMMAIRE : Généralités : Les marchés des matières premières.

Belgique : Les prix de gros et de détail en juin 1939. — La réforme du régime douanier relatif au papier et à ses applications. — Les échanges commerciaux entre la Turquie et l'Union Economique helgo-luxembourgeoise.

Etats-Unis : La balance des paiements des Etats-Unis en 1938.

GÉNÉRALITÉS

LES MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES.

D'un mois à l'autre, les cours des principales matières premières n'accusent guère de changements importants malgré l'activité économique croissante dans le monde. Les marchés du blé et du coton souffrent des stocks importants qui ont été constitués en 1938 et si, durant les dernières semaines, les cours du coton ont témoigné de plus de fermeté, ceux du blé par contre sont tombés au niveau le plus bas qui ait été enregistré depuis 1931. Le marché des laines est ferme et les prix sont en hausse. Le Conseil International du Sucre n'a pas résolu complètement la question des approvisionnements pour la fin de la campagne, et les prix se sont à nouveau fortement relevés en fin de mois sans cependant rejoindre le niveau qu'ils avaient atteint au mois de mai. Les marchés des métaux non ferreux continuent à subir l'influence du réarmement dans le monde. L'évolution hésitante de l'activité économique aux Etats-Unis fait obstacle toutefois à une augmentation rapide des prix. Il en est de même du marché du caoutchouc, dont la position statistique ne cesse de s'améliorer.

En résumé, d'un mois à l'autre, l'indice des prix-or mondiaux de la Statistique Générale de la France s'est abaissé de 1,7 p. c.; la hausse enregistrée depuis le début de l'année représente ainsi 5,6 p. c.

Sur le marché du blé, l'attention reste centrée sur les approvisionnements et surtout sur le report à nouveau à fin juillet. Celui-ci sera extrêmement important et pèsera lourdement sur la campagne prochaine. Au 1^{er} mai dernier, en effet, les disponibilités exportables de froment s'élevaient à 192 millions de quintaux contre 73 millions au 1^{er} mai 1938. Il se confirme ainsi de plus en plus qu'en fin de campagne les stocks des pays exportateurs destinés à être reportés avoisineront, sans cependant les atteindre, les maxima enregistrés entre 1929 et 1934. Au 1^{er} mai, la moitié environ du solde exportable était détenue par l'Amérique

du Nord (Etats-Unis, 32 p. c.; Canada, 18 p. c.), l'Argentine, les pays danubiens et l'Australie représentant respectivement 27 p. c., 13 p. c. et 8 p. c. des disponibilités exportables. Ce sont tout particulièrement les stocks argentins et danubiens qui paraissent anormalement importants.

Le marché semble avoir pris nettement conscience de cette situation ainsi qu'il résulte des tendances baissières des cours durant le mois de juin. Les négociations préliminaires entre les représentants des Etats-Unis, du Canada, de l'Argentine et de l'Australie, en vue de la convocation d'une conférence internationale, se sont poursuivies sans que cependant les milieux intéressés ne distinguent de sérieuses chances de succès. Toutes autres considérations n'ont plus guère de poids. Les expéditions importantes qui ont encore été faites en mai et juin sont passées inaperçues, sauf que l'on a fait observer que les achats qui ont été effectués au cours de cette saison en vue de constituer des stocks de sécurité paraissent répondre actuellement aux besoins et que le marché sera privé au cours des mois prochains du soutien dont il avait bénéficié jusqu'à présent sous cette forme. L'annonce d'une récolte de blés d'hiver et de printemps largement inférieure à ce qu'elle fut l'année dernière s'est également avérée sans influence.

D'après les dernières estimations de l'Institut International d'Agriculture à Rome (1), les récoltes de blé pour le groupe des pays importateurs d'Europe et pour celui des six pays exportateurs du continent, s'élèveraient respectivement à 310 et à 135 millions de quintaux, soit un total pour l'Europe entière (à l'exclusion de l'U. R. S. S.) de 445 millions de quintaux. D'après ces prévisions, la récolte de blé en 1939 accuserait par rapport à celle de l'an dernier, une diminution d'environ 11 p. c.; elle resterait néanmoins encore une des meilleures qui aient été enregistrées dans les dernières années, n'étant en effet dépassée

(1) *Bulletin mensuel de Statistique agricole et commerciale*, juin 1939, p. 544.

que par les récoltes de 1933 et de 1938. En ce qui concerne l'U. R. S. S., les perspectives sont bonnes et sont confirmées par l'apparition sur le marché de Londres, d'offres de blé soviétique de la nouvelle récolte. Les prévisions aux Etats-Unis, au début de juin, fixent la récolte à 142 millions de quintaux, soit un montant de 24 p. c. inférieur à l'excellente récolte de l'an dernier, et de 5 p. c. supérieur à la moyenne relativement basse des années 1933 à 1937. On s'attend toutefois à ce que les évaluations du début de juillet soient plus optimistes, de telle manière que la production globale aux Etats-Unis serait largement suffisante pour couvrir les besoins de la consommation intérieure des Etats-Unis. Pour les pays de l'Asie, les perspectives sont bonnes de même que pour les pays du Proche-Orient. En Afrique du Nord, les estimations préliminaires indiquent pour les trois pays de la zone française, une production de blé en augmentation de 40 p. c. sur l'an dernier et sur la dernière moyenne quinquennale. En résumé, la récolte de blé de l'hémisphère septentrional s'annonce nettement inférieure à la récolte surabondante de 1938; elle atteindrait 960 millions de quintaux (U. R. S. S. et Chine non comprises), soit un recul de 10 p. c. par rapport à 1938, mais production encore supérieure de 10 p. c. à la moyenne de 1936-1937. En ce qui concerne les semences de l'hémisphère méridional, on escompte une légère diminution des superficies ensemencées en Australie et en Argentine.

Le gouvernement des Etats-Unis a invité les dix principaux pays exportateurs de *coton* à conférer à Washington en septembre, pour rechercher les moyens de relever le prix du coton et de répartir les marchés entre les différents pays exportateurs. Ces invitations ont été adressées à la Grande-Bretagne, à l'Argentine, au Brésil, à l'Egypte, à la France, au Mexique, à l'U. R. S. S., au Pérou, au Soudan et aux Indes. Bien qu'instruites par les expériences précédentes en ces matières, les autorités américaines ont limité l'objet de cette conférence à une confrontation des thèses en présence et à la simple recherche des possibilités d'entente, cette initiative n'a guère donné lieu jusqu'ici à des commentaires encourageants. L'on souligne les intérêts contradictoires qui sont en présence, l'impossibilité pour certains pays en voie de développement de souscrire à une réduction de la production sans porter un préjudice grave à leurs plantations, les difficultés de partager des débouchés qui apparaissent de valeur très inégale quant aux facilités de transport et quant à la solvabilité et surtout l'impossibilité d'aboutir à des résultats tangibles à plus ou moins courte échéance.

Le problème du coton est avant tout un problème américain. D'une année à l'autre, les stocks visibles de coton se sont quelque peu réduits. Au 30 juin 1938, ils représentaient 8.142.000 balles; au 30 juin dernier, ils n'étaient plus que de 7.029.000 balles, soit une

diminution de 1.113.000 balles correspondant pour la majeure partie à un recul des stocks de coton américain. Ces chiffres font toutefois abstraction des stocks conservés dans les entrepôts américains en nantissement des avances faites par le gouvernement aux planteurs; ceux-ci ont récemment atteint 11 millions 400.000 balles, soit un montant ne différant que de peu de celui de la récolte américaine en 1938. Pour les onze premiers mois de la saison, les exportations de coton américain se sont réduites de 5.509.000 balles en 1937-1938, à 3.230.000 balles en 1938-1939, soit le chiffre le plus bas qui ait jamais été enregistré depuis quelque cinquante-six ans. On conçoit, dès lors, tout l'intérêt que le gouvernement américain accorde à la conclusion d'une entente internationale en vue d'assurer le maintien des prix et, dans la mesure du possible, un partage des marchés à l'exportation.

L'accord de troc conclu officiellement au mois de juin entre la Grande-Bretagne et les Etats-Unis et relatif à l'échange de 600.000 balles de coton contre un tonnage de caoutchouc équivalent en valeur, ne contribuera que relativement peu à améliorer cette situation. Le coton sera évalué au prix moyen des six premiers mois de l'année, augmenté des frais de compression et de mise à bord. Les mêmes bases seront adoptées pour l'évaluation du caoutchouc offert en échange. Une réciprocité parfaite préside à cette transaction; même en matière de transport, il est stipulé que celui-ci sera partagé entre la flotte marchande anglaise et américaine. Les stocks ainsi constitués seront soustraits du marché pour une période minima de sept ans, sauf nécessité de guerre. La liquidation éventuelle de ceux-ci pour toute autre cause fera l'objet de consultations préalables entre gouvernements.

Bien qu'il soit prévu que les achats de *caoutchouc* nécessaires à cette transaction seront effectués sur le marché — il s'agit de 80.000 tonnes environ — les cours n'ont que peu varié pendant le mois de juin après la hausse dont ils avaient témoigné à la fin du mois de mai. La position statistique du marché s'améliore de mois en mois, ainsi qu'il résulte du fléchissement des stocks. La réserve dont il a fait preuve est attribuée à l'inactivité relative de l'industrie automobile. Les observateurs estiment cependant que si la consommation augmentait quelque peu, une hausse rapide des prix s'observerait, malgré la vraisemblance d'un élargissement corrélatif des contingents. L'expérience apprend toutefois que l'efficacité de telles mesures n'est que trop souvent tardive.

Le marché des *cafés* a été légèrement orienté à la baisse au cours du mois de juin. Au Brésil, la production exportable de café pour la période du 1^{er} juin 1939 au 31 mars 1940 s'élève à 13.117.000 quintaux d'après le *Departamento Nacional de Café*. A cette quantité il y a lieu d'ajouter le stock restant à libérer de la campagne précédente, soit 420.000 quintaux. Le

chiffre total de la production exportable pour la campagne 1939-1940 est ainsi porté à 13.537.000 quintaux contre 14.204.000 quintaux pour la campagne précédente.

Production exportable de cafés brésiliens
(milliers de quintaux).

	1936-37	1937-38	1938-39	1939-40
Production exportable de la campagne	12.905	15.277	13.124	13.117
Stock restant à libérer de la campagne précédente	—	—	1.080	420
Total de la production exportable	12.905	15.277	14.204	13.537

Dans un congrès des Etats brésiliens producteurs de café, réuni sous les auspices du D. N. C., un plan biennal relatif aux campagnes 1939-1940 et 1940-1941 a été établi en vue d'assurer l'équilibre entre la production exportée et les possibilités d'absorption du marché mondial. En particulier, le congrès a confirmé la défense de procéder jusqu'au 30 juin 1941, à de nouvelles plantations dans le territoire national; il a également fixé les lignes générales de la politique caféière du pays en vue du développement des exportations. L'existence de la D. N. C. a été prorogée jusqu'au 30 juin 1941.

Prix de gros du froment, du maïs, de l'orge et de l'avoine.

PÉRIODES	FROMENT		MAIS	ORGE	AVOINE
	à Liverpool	à New-York	à Londres	à Londres	à Londres
	cours au mois suivant	Hardwinter n° 2	La Plata	La Plata	La Plata
	en sh. et d. par 100 lbs. de 0,4536 kg.	en cents par 60 lbs. de 0,4536 kg.	en sh. et d. par 480 lbs. de 0,4536 kg.	en sh. et d. par 400 lbs. de 0,4536 kg.	en sh. et d. par 320 lbs. de 0,4536 kg.
1936 Moyenne	7- 0	126,99	19- 6 5/8	18- 8 3/8	14- 5 1/2
1937 Moyenne	8- 9 5/8	137,74	26- 5 1/4	26- 9 7/8	16-11 1/8
1938 Moyenne	6- 0 3/4	96,12	27- 1 1/4	—	14- 9 1/8
1938 Janvier	7- 7 1/2	117,14	31- 9 3/8	27- 0 3/4	16- 3 5/8
Février	7- 6 3/4	117,70	31- 7	27-10 1/2	16- 2 1/8
Mars	7- 0 1/8	111,11	28- 3 5/8	27- 6 3/4	16-11 1/4
Avril	6- 9 1/8	106,20	29-10 1/2	25-10 1/2	15- 4 1/4
Mai	6- 5 5/8	101,26	28- 5	—	15- 2
Juin	6- 4 1/8	98,50	26- 8 1/8	—	14-10 5/8
Juillet	6- 5 7/8	89,72	26-11 1/8	—	14-10 1/2
Août	5- 4 3/8	83,42	25- 3 5/8	—	14- 4 3/8
Septembre	5- 1 5/8	84,05	23-10 5/8	—	13- 7 1/2
Octobre	4-10 5/8	84,98	23- 3 7/8	—	13- 7
Novembre	4- 5	79,17	22-10	—	13- 7 1/8
Décembre	4- 8 3/8	80,23	26- 3 3/8	19- 5 1/8	13- 3 1/2
1939 Janvier	4- 8 5/8	82,06	26-11 5/8	19- 4 1/2	12- 6 1/4
Février	4- 6 3/4	82,78	24- 5 5/8	17-11	12- 0
Mars	4- 3 3/4	82,26	22- 9 1/4	18- 1 1/8	11-10 1/2
Avril	4- 4 5/8	83,76	23- 1 7/8	18- 6 1/4	11- 7 5/8
Mai	(1) 4- 6 23/25	(2) 85,125	(2) 21-10 1/2	(2) 18- 1 1/2	(2) 11- 7 1/2
Juin	(1) 4- 0 8/25	(2) 93,75	(2) 22- 3	(2) 18- 4 1/2	(2) 11- 1 1/2

(1) Moyennes provisoires.
(2) Cotations de fin de mois.

Exportations de froment et de farine de froment.

Source : Broomhall's Corn Trade News.

SAISONS (début d'août — fin juillet)	EXPORTATIONS (1)		
	vers l'Europe	vers les autres pays	totales
	en milliers de quarters		
1935-1936	44.790	17.304	62.094
1936-1937	59.614	14.809	74.423
1937-1938	51.100	12.890	63.990
1938-1939 (2)	52.694	17.134	69.828
			72.500 (3)

(1) La farine a été réduite en son équivalent en grain sur la base du taux de 70 p. c.
(2) Quarante-huit semaines écoulées de la saison en cours.
(3) Besoins des pays importateurs selon les estimations du Broomhall's Corn Trade News, les excédents de la saison 1938-1939 étant évalués à 112.000 milliers de quarters.

Expéditions de maïs, orge et avoine.

Source : Broomhall's Corn Trade News.

	MAIS	ORGE	AVOINE
	Saison 1 ^{er} avril 1939-31 mars 1940		Saison 1 ^{er} août 1938-31 juillet 1939
	en milliers de quarters		
Estimation des besoins des pays importateurs pour la saison en cours	32.000		
Expéditions effectuées depuis le début de la saison jusqu'au 1 ^{er} juillet 1939	7.534	9.126	2.717
Expéditions effectuées la saison précédente à la même époque.	9.613	9.172	3.746

Caoutchouc brut.

Source : International Rubber Regulation Committee.

Quota du troisième trimestre 1939 = 55 p. c.

PÉRIODES	EXPORTATIONS SUR LE MARCHÉ MONDIAL				CONSOMMATION		STOCKS		Cours à Londres du Standard ribbed smoked sheet (en pence par lb. de 0,4536 kg.)		
	Pays sous contrôle		Régions non contrôlées	Exportations nettes totales	mondiale apparente	Exc. (+) ou déf. (-) des exportations totales par rapport à la consommation	à la fin de la période	Rapport % à la consommation de la période annuelle se terminant au mois indiqué	Cours moyen	Le plus haut	Le plus bas
	Exportations nettes	Excédent (+) ou déficit (-) par rapport aux exportations autorisées									
(milliers de tonnes anglaises de 1,016 kg.)											
1936 Année	838,5	+ 5,0	25,9	864,4	1.037,9	- 173,5	532,1	51,3	7 3/4	11 3/16	6 1/4
1937 Année	1.131,7	- 1,6	32,7	1.164,4	1.095,2	+ 69,2	636,6	58,1	9 1/2	13 7/16	6 11/16
1938 Année	838,4	+ 26,8	32,0	870,4	932,7	- 62,3	585,1	62,7	7 7/32	8 1/2	5 5/16
1938 Janvier	78,6	- 6,5	2,4	81,0	69,4	+ 11,6	634,9	59,3	7 3/32	7 3/8	6 13/16
Février	71,7	- 10,2	2,8	74,5	63,3	+ 11,2	650,0	62,6	7 1/8	7 5/16	6 13/16
Mars	80,3	- 1,9	3,6	83,9	79,9	+ 4,0	671,2	66,3	6 21/32	7 1/8	5 5/16
Avril	70,2	- 1,6	2,5	72,7	71,0	+ 1,7	669,0	67,7	5 27/32	6 3/16	5 5/16
Mai	62,3	- 8,9	2,7	65,0	77,6	- 12,6	652,6	67,7	5 21/32	5 7/8	5 3/8
Juin	75,7	+ 2,8	1,9	77,6	71,6	+ 6,0	668,2	71,7	6 7/32	7 1/4	5 9/16
Juillet	73,9	+ 21,7	2,1	81,0	73,4	+ 7,6	666,1	86,6	7 1/2	7 7/8	7 1/8
Août	68,5	+ 12,7	2,8	71,3	75,2	- 3,9	648,2	86,1	7 27/32	8 1/16	7 5/8
Septembre	58,8	- 1,3	2,4	61,2	79,4	- 18,2	634,9	85,9	7 29/32	8 3/16	7 1/2
Octobre	74,5	+ 19,0	2,9	77,4	88,1	- 10,7	621,2	84,1	8 3/8	8 1/2	8 3/16
Novembre	59,1	+ 3,2	2,5	61,6	93,7	- 32,1	590,6	79,3	8 5/32	8 7/16	7 13/16
Décembre	59,8	+ 2,0	3,4	63,2	90,1	- 26,9	585,1	77,0	8 1/16	8 3/16	7 15/16
1939 Janvier	83,4	+ 14,2	3,7	87,1	88,4	- 1,3	583,0	74,8	7 31/32	8 3/16	7 9/16
Février	68,0	- 2,1	2,9	70,9	82,9	- 12,0	567,5	71,1	7 31/32	8 1/4	7 11/16
Mars	66,6	- 2,5	3,1	69,7	94,5	- 24,8	543,9	66,9	8 5/32	8 3/8	7 7/8
Avril	71,5	+ 4,5	2,9	74,4	86,0	- 11,6	517,2	62,5	7 31/32	8 1/16	7 7/8
Mai	65,1	- 3,9	2,6	67,7	85,0	- 17,3			8 1/16	8 5/16	7 7/8
Juin										8 5/16	8 3/16

Etain.

Quota : troisième trimestre 1939 = 45 p. c.

Sources : Consommation, production, exportations et stocks : Statistical Bulletin of the International Tin Research and Development Council.
Cours : The Metal Bulletin.

PÉRIODES	Consommation mondiale apparente (1)	Production mondiale totale (1)	EXPORTATIONS SUR LE MARCHÉ MONDIAL		STOCKS VISIBLES (3)		Cours au comptant de l'étain à Londres, Standard cash, midday quotation		
			Exportations réelles (2)	Excédent (+) ou déficit (-) par rapport aux exportations autorisées (2)	Chiffres absolus (4)	En % de la consommation	Cours moyen	Plus haut	Plus bas
(en milliers de tonnes anglaises de 1.016 kg.)						%	(en £ par tonne anglaise de 1.016 kg.)		
1936 L'année	159,9	180,2	155,8	- 20,3	17,2	11	204-12- 8 7/20	244-12- 6	175- 5- 0
1937 L'année	199,1	208,2	180,0	- 32,5	23,5	12	242- 6- 6 7/10	311- 5- 0	180-17- 6
1938 L'année	151,3	148,4 (*)	119,4	+ 5,5	28,0	19	189-12-0	217- 5- 0	153- 6- 3
1938 Janvier	13,9	13,9	35,8	- 0,4	25,0	14	183-15- 7 1/7	191- 2- 6	177- 2- 6
Février	12,6	13,0			23,3	14	183- 5- 3 3/4	190- 7- 6	179- 6- 3
Mars	14,5	16,2	32,2	+ 3,6	27,1	16	183-11- 8 20/23	186-17- 6	167-12- 6
Avril	12,1	14,5			28,9	18	168-15- 5 10/19	173-17- 6	161-12- 6
Mai	16,5	12,6	25,5	+ 1,0	26,3	17	162-16- 8 5/11	169- 5- 0	153- 6- 3
Juin	11,2	12,1			27,5	18	177-11-11 4/7	189- 7- 6	163- 2- 6
Juillet	10,0	11,5	11,5	+ 3,3	29,4	20	192-13-11 6/7	196- 0- 0	188- 3- 9
Août	11,2	11,0			30,7	21	193- 2- 6	195- 7- 6	190-12- 6
Septembre	13,1	9,8	7,6	- 0,6	30,9	21	193-17-10 1/11	196-17- 6	191- 0- 0
Octobre	13,9	13,6 (*)			11,5	21	207- 1- 3	212-18- 9	196- 2- 6
Novembre	11,0	10,7 (*)	6,8	- 1,4	29,5	20	214- 0-11 13/22	216-10- 0	211-17- 6
Décembre	11,3	9,3 (*)	7,7	- 0,6	29,5	20	214-11- 7 1/2	217- 5- 0	212-17- 6
1939 Janvier	11,4 (*)	15,8 (*)	13,3	+ 5,1	32,9	22	215-11- 4 3/7	217-15- 0	208-17- 6
Février	10,9 (*)	10,1 (*)	7,7	- 0,5	33,6	22	214- 0- 8 1/4	216- 2- 6	211-17- 6
Mars	13,4 (*)	7,5 (*)	5,0	- 3,3	32,7	22	215-10- 2 14/23	217- 2- 6	213-12- 6
Avril					32,5	22	218-10- 7 1/2	224-10- 0	214- 5- 0
Mai							225-14- 9 3/11	227- 7- 6	224-12- 6
Juin							227-12-10 1/11	229-17- 6	224- 7- 6

(1) Production ou consommation des pays adhérents et non adhérents au Cartel, à l'exclusion seulement de l'étain raffiné et consommé sur place en Chine.
(2) Exportations des pays membres du Cartel : Congo belge, Bolivie, Indo-Chine française, Malaisie, Indes néerlandaises, Nigérie et Siam.
(3) Comprendent l'ensemble des stocks visibles mondiaux plus le carry-over dans les Straits Settlements et à Arnhem.
(4) Chiffres annuels : moyenne des stocks à fin de mois; chiffres mensuels : stocks à fin de mois.
(*) Chiffres provisoires.

Cuivre.

Sources : Consommation : *Quin's metal* et *The Metal Bulletin*.
 Production : *Quin's metal* et *The Metal Bulletin*.
 Stocks : *Quin's metal* et *The Metal Bulletin*.
 Cours : { Cuivre au comptant : *The Metal Bulletin*.
 Cuivre électrolytique : moyennes mensuelles d'après cours de l'Agence Economique et Financière.

PÉRIODES	Consommations apparentes de cuivre raffiné	PRODUCTION DE		Stocks de cuivre raffiné (à fin de période)	COURS DU CUIVRE					
		cuivre blister	cuivre raffiné		Standard au comptant à Londres			Electrolytiques/quai à New-York		
					Cours moyen	Plus haut	Plus bas	Cours moyen	Plus haut	Plus bas
		de la période								
milliers de tonnes métriques				en £ par tonne anglaise de 1.016 kg.			en cents par lb. de 0,4536 kg.			
1936 Année	(1) 2.093,9	(1) 1.670,5	(1) 1.983,8	(2) 320,0	38- 9- 7	49- 8- 1 1/2	34- 9- 4 1/2	9,474		
1937 Année	(1) 2.378,3	(1) 2.257,1	(1) 2.534,0	(2) 428,0	54-10- 7 1/5	78- 2- 6	36- 5- 0	13,167		
1938 Année	1.769,3	1.761,2	1.757,2	414,7	40-14-11 9/10	48- 6-10	32-11- 3	10,00	11,225	7,925
1938 Janvier	126,6	152,9	158,1	459,0	41- 8- 6 1/2	44- 4- 4 1/2	38-18- 9	10,198	10,675	9,475
Février	124,7	138,9	146,4	480,7	39-12-10 1/8	42- 4- 4 1/2	38- 4- 4 1/2	9,775	10,025	9,275
Mars	144,0	146,5	154,1	490,1	39-16- 4 29/46	41- 6- 3	37-18- 1 1/2	9,775	9,825	9,175
Avril	146,3	140,6	147,5	491,3	39- 7- 0 9/19	40- 4- 4 1/2	38- 5- 7 1/2	9,775	9,825	9,20
Mai	123,9	141,7	135,5	502,9	36-14- 2 5/11	39- 4- 4 1/2	32-11- 3	9,375	9,475	7,925
Juin	131,9	130,5	129,3	500,3	35- 5- 6 11/14	37-18- 9	32-19- 4 1/2	8,775	9,225	8,05
Juillet	152,2	115,9	126,5	474,6	39-15- 9 2/7	41-11-10 1/2	38- 0- 0	9,585	10,125	9,225
Août	161,1	135,9	135,1	448,6	40-12- 8 1/22	41-14- 4 1/2	39-13- 1 1/2	9,900	10,125	9,625
Septembre	173,2	133,8	139,6	415,0	41-18- 0 9/11	43- 8- 1 1/2	40- 6-10 1/2	10,028	10,225	9,775
Octobre	181,4	167,9	151,7	385,3	45-13- 9 5/7	48- 6-10 1/2	42- 8- 9	10,760	11,225	10,075
Novembre	161,5	180,2	161,3	385,1	45- 5- 8 23/24	46-15- 7 1/2	43- 9- 4 1/2	11,025	11,15	10,025
Décembre	142,6	176,3	172,2	414,7	43- 9- 4 1/2	44-11- 3	42- 2- 6	10,025	10,275	9,95
1939 Janvier	136,6	159,6	157,4	435,5	43- 3- 3 9/14	44-16-10 1/2	41-18- 1 1/2	10,01	10,275	9,80
Février	135,7	146,7	147,6	447,3	42- 4- 6	43- 4- 4 1/2	41- 6-10 1/2	9,80	10,025	9,675
Mars	143,9	148,7	155,4	462,7	42-19- 6 18/23	43-11-10 1/2	41-19- 4 1/2	9,96	10,075	9,775
Avril	139,4	145,4	150,9	474,2	42- 1- 5 1/12	43- 6-10 1/2	41- 1-10 1/2	9,89	10,075	9,75
Mai	156,3	149,7	154,6	472,6	41-13-11 17/44	42-15- 7 1/2	40-18- 9	9,82	9,975	9,675
Juin					42- 0- 5 35/44	42- 9- 4 1/2	41- 8- 1 1/2	9,84	9,975	9,725

(1) Chiffres publiés par la *Metallgesellschaft*.
 (2) D'après *Moody's Economist Services*.

Plomb.

Sources : Production : *Metallgesellschaft*.
 Stock : *Wirtschaft und Statistik*.
 Cours : *The Metal Bulletin*.

PÉRIODES	Production des fonderies	Stock à fin de période aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne	Cours au comptant du plomb à Londres		
			Good soft pig, current month midday quotation		
			Cours moyen	Plus haut	Plus bas
milliers de tonnes métriques			en £ par tonne anglaise de 1.016 kg.		
1936 Année ...	1.468,7	162	17-11-11 7/10	28-13- 9	14- 8- 9
1937 Année ...	1.698,9	124	23- 6- 6 1/8	36- 7- 6	15-11- 3
1938 Année ...	1.617,5	116	15- 5- 3 4/5	17-12- 6	13- 3- 9
1938 Janvier ..	137,1	129	16- 2- 8 1/2		
Février ...	128,3	134	15- 8- 0 3/8		
Mars ...	132,8	142	15-19-10 1/23		
Avril ...	132,3	154	15-11- 6 18/19		
Mai ...	138,5	160	14- 4- 2 5/11		
Juin ...	135,9	158	13-19- 4 1/2		
Juillet ...	135,2	149	14-18- 5 1/14		
Août ...	129,4	139	14- 7- 4 43/44		
Septembre ..	129,2	129	15- 4-11 29/44		
Octobre ..	134,5	116	16- 3- 5 3/7		
Novembre ..	133,5	114	16- 1- 9 3/22		
Décembre ..	128,7	116	15- 2- 1 1/2		
1939 Janvier ..	132,0	119	14-10- 8 3/14		
Février ...	132,3	125	14- 5- 7 7/8		
Mars ...	142,3	124	14-13- 2 11/23		
Avril ...	151,7	125	14- 6- 8 5/6	14-18- 1 1/2	13-19- 4 1/2
Mai ...			14- 9- 7 10/11	14-15- 0	14- 6-10 1/2
Juin ...			14-11- 3 15/44	14-15- 7 1/2	14- 6-10 1/2

Zinc.

Sources : Production : *Metallgesellschaft* et *The Metal Bulletin*.
 Stock : *Wirtschaft und Statistik*.
 Cours : *The Metal Bulletin*.

PÉRIODES	Production des fonderies	Stock à fin de période (1)	Cours au comptant du zinc à Londres		
			g. ordinary Brands current month, midday quotation		
			Cours moyen	Plus haut	Plus bas
milliers de tonnes métriques			en £ par tonne anglaise de 1.016 kg.		
1936 L'année ..	1.447,0	58	14-18- 4 3/5	20- 0- 0	13- 3- 9
1937 L'année ..	1.668,7	79	22- 5- 1 18/20	37- 2- 6	14-15- 0
1938 L'année ..	1.576,6	141	13-19- 9 1/2	15-18- 1 1/2	11-18- 9
1938 Janvier ..	142,9	101	14-19-10 4/7		
Février ...	128,9	119	14- 8- 1 7/8		
Mars ...	139,7	128	14- 7- 3 9/23		
Avril ...	132,4	144	13-14- 6 33/38		
Mai ...	132,8	157	12-13- 7 7/11		
Juin ...	122,0	159	12-17- 9 4/7		
Juillet ...	123,5	158	14- 2-10 9/14		
Août ...	123,8	155	13- 9- 4 7/44		
Septembre ..	118,6	144	14- 0- 9 6/11		
Octobre ..	129,4	137	15- 1- 8		
Novembre ..	132,7	134	14- 7- 3 21/22		
Décembre ..	140,5	141	13-14- 2 1/4		
1939 Janvier ..	139,9	142	13-13- 7 4/7		
Février ...	127,2	142	13-10- 5 1/4		
Mars ...	140,9	141	13-14- 6 18/23		
Avril ...	137,7	143	13- 8-10 1/4	13-15- 7 1/2	13- 1-10 1/2
Mai ...			13-14- 4 7/44	14- 5- 0	13- 8- 9
Juin ...			14- 0- 5 5/11	14- 4- 4 1/2	13-15- 0

(1) Stocks aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne seulement.

Le marché des laines, au mois de juin, n'a témoigné que de mouvements mineurs. Les cours se sont tenus à un niveau relativement stable, en léger recul par rapport au niveau moyen du mois de mai.

La production de laine en Australie pour la campagne se terminant le 30 juin 1939 est provisoirement estimée à 4.300.000 quintaux contre 4.565.900 quintaux en 1937-1938 et 4.458.000 quintaux en 1936-1937. Cette estimation représente la production la plus basse qui ait été enregistrée depuis 1930-1931. Elle est attribuée non à un recul des effectifs ovins mais aux conditions météorologiques particulièrement défavorables qui ont prévalu durant la deuxième partie de l'année 1938.

Après le fléchissement important dont les marchés sucriers avaient témoigné au cours du mois de mai, les cours se sont raffermis. Ils sont néanmoins demeurés hésitants en raison de l'incertitude au sujet des résultats de la conférence de Londres. Le Conseil International du Sucre qui devait sanctionner les propositions du comité exécutif relatives à la libération de 153.265 tonnes pour les producteurs de l'Empire britannique s'est rallié à celles-ci par un vote unanime. La répartition de ce tonnage est faite comme suit :

Union sud-africaine	14.570 tonnes
Australie	28.330 »
Empire colonial britannique	110.365 »

Sur le supplément de contingent alloué à l'Empire colonial, 11.000 tonnes ne pourront être embarquées.

Le Conseil International a également accordé à Haïti un contingent supplémentaire de 7.000 tonnes pour l'année en cours.

Ces récentes décisions jointes à celles qui avaient été prises au cours du mois de mai, représentent une augmentation totale des contingents de l'ordre de 403.000 tonnes, pour couvrir une insuffisance d'approvisionnements estimée à 480.000 tonnes. Le déficit restant à combler serait donc de l'ordre de 77.000 T. Certains doutes sont émis toutefois au sujet de la volonté ou de la capacité des exportateurs d'apurer les contingents qui leur ont été alloués en mai. Si ceux-ci se vérifiaient, le déficit s'élèverait en réalité à près de 200.000 tonnes et la soudure août-septembre s'avérerait pénible, sauf diminution importante de la consommation apparente au cours des deux derniers mois de l'année contingente 1938-1939, diminution qui n'est pas exclue, étant donné d'une part les prix relativement élevés qui sont encore en vigueur et, d'autre part, les prévisions qui sont faites au sujet de la prochaine campagne.

En fin de mois, le Conseil International du Sucre a examiné la situation statistique pour la troisième année contingente commençant le 1^{er} septembre prochain. L'on comprend qu'il a estimé les besoins du marché à 3.100.000 tonnes et qu'il s'est provisoirement

mis d'accord sur certaines mesures à proposer en vue d'équilibrer le marché. Il faudra toutefois un certain temps pour permettre aux délégations de soumettre ces propositions à leurs gouvernements respectifs, de telle manière qu'un communiqué officiel ne sera publié que lorsque toutes les réponses auront été reçues.

Si l'on s'arrête au chiffre mentionné plus haut, l'excédent des quotes sur les besoins réels serait de l'ordre de 550.000 tonnes. En tenant compte d'un déficit possible à fournir de 200.000 tonnes sur l'année en cours, une réduction des quotes de l'ordre de 350.000 tonnes pour le prochain exercice rétablirait l'équilibre cherché. Cette réduction aurait été acquise par des abandons volontaires de la part de divers pays.

D'après les estimations de l'Institut International d'Agriculture à Rome (2), d'une année à l'autre les superficies cultivées en betteraves à sucre sont en augmentation, exception faite pour l'U. R. S. S. qui accuse un léger recul et les Etats-Unis au sujet desquels l'on ne possède encore guère d'informations.

Superficies cultivées en betteraves à sucre

(en milliers d'hectares).

	1938	1939	Moyenne de 1933 à 1937
Europe.....	1.790	1.840	1.583
U. R. S. S.	1.130	1.123	1.214
Canada	19	24	20
Etats-Unis	376	—	327
Asie	63	82	55
TOTAL...	3.379		3.199

La production mondiale de sucre de canne pour l'année 1938-1939 s'élèverait à 176.422.574 quintaux contre 172.437.351 quintaux en 1937-1938 et une moyenne de 154.235.100 quintaux pour la moyenne quinquennale 1932-1933—1936-1937. Cette production se répartit comme suit, d'après l'Institut International d'Agriculture à Rome (3).

Production de sucre de canne

(milliers de quintaux).

	1937-1938	1938-1939	Moyenne 1932-1933/1936-1937
Amérique	76.370	77.605	66.230
Asie	67.428	69.501	62.388
Afrique	10.761	77.023	8.826
Océanie	18.878	18.284	16.792
TOTAL...	172.437	176.423	154.235

Les perspectives de récoltes de la canne à sucre pour la campagne qui vient de s'ouvrir seraient excellentes.

(2) Cfr. op. cit., p. 567.
(3) Cfr. op. cit., p. 569.

Sur les marchés des métaux non ferreux, les cours du *cuivre* qui s'étaient redressés à la fin du mois de mai, se sont abaissés au début de juin, pour s'orienter à nouveau à la hausse en fin de mois. Ces fluctuations traduisent les sentiments du marché qui, impressionné favorablement par les résultats du mois de mai, fut inquiet ensuite par la progression des exportations américaines et trouva enfin un utile soutien dans l'évolution plus encourageante du marché aux Etats-Unis. Le réveil de la demande sur ce dernier, joint à la réduction de la production décidée finalement par l'industrie, a été accueilli avec d'autant plus de faveur que le déséquilibre grandissant de la production et de la consommation aux Etats-Unis n'était pas sans susciter de sérieuses préoccupations. A la fin du mois de mai, les stocks de cuivre raffiné aux Etats-Unis avaient atteint un chiffre représentant plus de sept mois de consommation au niveau actuel de celle-ci et trois mois de consommation environ lorsque les usines transformatrices opèrent à plein rendement. Abstraction faite des stocks des Etats-Unis, les stocks mondiaux, d'autre part, ne s'élevaient guère à plus d'un mois et demi de consommation. S'il y a lieu d'admettre que des stocks invisibles importants ont été constitués, qui ne figurent pas aux relevés statistiques, il reste néanmoins que le déséquilibre du marché trouvait son origine aux Etats-Unis et non ailleurs. Ainsi s'explique que depuis le 1^{er} mars, les producteurs non américains se soient abstenus de toute initiative en vue de redresser les cours et qu'ils aient même permis à ceux-ci de s'abaisser jusque £ 41 vers la mi-mai.

Les exportations américaines de cuivre en mai et juin se sont respectivement élevées à 12.699 tonnes et 10.289 tonnes contre 3.000 à 4.000 tonnes au cours des mois précédents, et une moyenne mensuelle de 10.489 tonnes en 1938. Il a été rappelé à l'occasion de cette reprise des exportations américaines que, lors de la conclusion de l'Entente internationale du cuivre, les producteurs américains se seraient engagés à ne pas augmenter sensiblement leurs expéditions; le chiffre de 8.000 tonnes avait été cité. Ainsi qu'il résulte de ces expériences récentes, il ne paraît pas qu'une limite quelconque ait jamais été établie et ceci suffit amplement pour expliquer la faiblesse du marché mondial du cuivre au cours des récents mois, malgré une position statistique particulièrement favorable en dehors des Etats-Unis.

D'après le bulletin statistique de l'*International Tin Research and Development Council*, la consommation apparente d'étain dans le monde s'est élevée en avril à 14.300 tonnes, faisant un total de 50.100 T. depuis le début de l'année à comparer à une consommation de 53.100 tonnes pour la période correspondante de 1938. La production de 11.200 tonnes en avril porte le total de l'année à 44.700 tonnes contre

57.800 tonnes pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les stocks visibles se sont réduits à fin mai à 30.000 tonnes environ, soit à un niveau approximativement égal à celui de la fin de l'année dernière et qui représente environ dix semaines de consommation.

Sous l'influence notamment du développement de la production de fer-blanc dans le monde, les cours de l'étain ont accusé une très grande fermeté. A Londres, ils ont atteint la limite de £ 230 que s'était proposé le *Buffer Pool*; celui-ci alimenterait partiellement le marché aux dépens des stocks qu'il s'est constitués durant les derniers mois et il aurait également interrompu ses prêts d'étain au marché. L'augmentation du déport à trois mois qui, en fin de mois, atteignait près de £ 5, est interprétée comme l'indice d'une pénurie assez accusée de disponible sur le marché.

D'après les estimations de la *Metallgesellschaft* de Francfort, la production mondiale de *plomb* pour les quatre premiers mois de l'année s'est élevée à 564.600 tonnes contre 542.673 tonnes pour la période correspondante de 1938.

En juin, les tendances du marché sont demeurées relativement favorables bien que la demande de l'industrie et celles de la spéculation ne soient pas des meilleures. Les besoins de l'industrie du bâtiment restent très limités; par contre, les travaux de réarmement, par leurs effets sur l'activité des fabriques de câbles et de batteries électriques, ainsi que l'accélération des constructions navales contribuent à maintenir une assez bonne consommation de plomb. L'on signale que la France paraît absorber des tonnages de plomb assez considérables; il en est de même de l'Espagne où ces besoins sont susceptibles de se maintenir pendant toute la période de reconstruction du pays. Par contre, les achats de l'Allemagne sont en recul relativement à ce qu'ils étaient en 1938. Les importations de la Russie sont aussi minimes. Sur le marché américain, les tendances sont progressives et les cotations sont en hausse. D'une manière générale, les offres de plomb qui sont limitées par les restrictions apportées à la production par la *Lead Producers Association*, sont régulièrement absorbées par le marché. Les stocks se tiennent à un niveau relativement bas et la moyenne des cours en juin a encore marqué un certain progrès par rapport à mai.

Les statistiques préliminaires relatives au mois d'avril, suggèrent que la production mondiale de *zinc* s'est tenue, pour les quatre premiers mois de l'année approximativement au même niveau que pendant la même période correspondante de 1938.

En Grande-Bretagne, les droits d'entrée sur le zinc ont été relevés de 12 s. 6 d. à 30 s. à la tonne. Les industriels domiciliés dans l'Empire paieront 10 s. à l'*Imperial Smelting Corporation* pour chaque tonne

importée et vendue en Grande-Bretagne. Pour encourager d'autre part les exportations de produits finis, les mêmes industriels paieront aux transformateurs, 17 s. 6 d. par tonne de zinc contenu dans les exportations de produits finis. Au cours de la discussion parlementaire de ces projets, il a été affirmé que ceux-ci avaient été approuvés par le Canada, l'Australie, la Norvège et la Pologne et qu'ils ne paraissent pas de nature à porter préjudice aux fonctions du *London Metal Exchange*. L'opposition n'a pas manqué de souligner la contradiction existant entre le but avoué de ces projets, à savoir le soutien d'une industrie essentielle à la défense nationale et la limitation imposée à la production de l'*Imperial Smelting Corporation*; celle-ci ne pourra pas dépasser, en effet, 60.000 tonnes par an. Le gouvernement s'est

rallié à ces projets à la condition que les producteurs domiciliés dans l'Empire s'efforcent de réorganiser le cartel du zinc, afin de stabiliser les cours entre £ 14 et £ 16 à la tonne.

Des négociations paraissent avoir eu lieu en vue de la reconstitution du cartel du zinc.

Aux Etats-Unis, la fermeture d'un certain nombre de fonderies a contribué à améliorer la position des stocks. Il est question de relever les droits d'entrée sur le zinc qui avaient été abaissés au début de l'année, cette réduction ayant surtout profité à l'industrie belge et française et non à l'industrie canadienne que l'on désirait avantager. Cette réduction ne serait point étrangère non plus à l'abaissement des cours sur le marché américain et aux difficultés éprouvées par l'industrie nationale.

BELGIQUE

LES PRIX DE GROS ET DE DÉTAIL EN JUIN 1939.

L'indice des prix de gros en juin s'est établi au coefficient 597, en baisse de deux points par rapport à celui du mois de mai. Depuis le début de l'année, les fluctuations apparaissent très minimes, sans tendance bien précise à la hausse ou à la baisse.

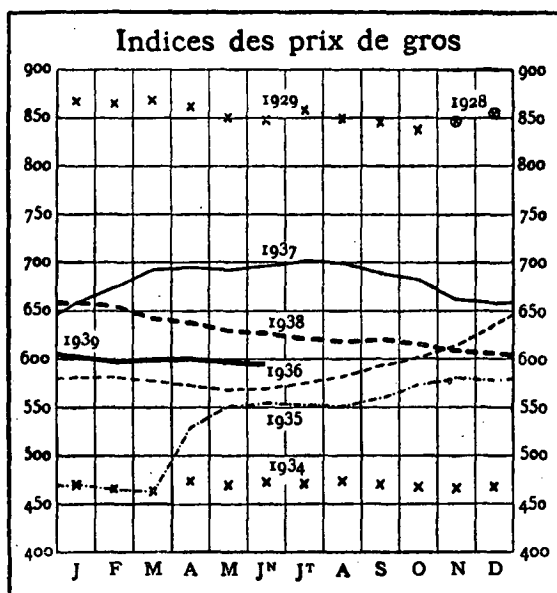
L'indice moyen des prix de détail du Royaume, calculé sur la nouvelle base, s'établit au 15 de ce mois à 103,1 contre 102,9 en mai, soit une augmentation de 0,2.

Les indices particuliers des 62 centres qui font l'objet d'un relevé montrent que 44 localités accusent une augmentation, que 13 localités enregistrent une diminution et que 5 localités maintiennent le taux du mois dernier.

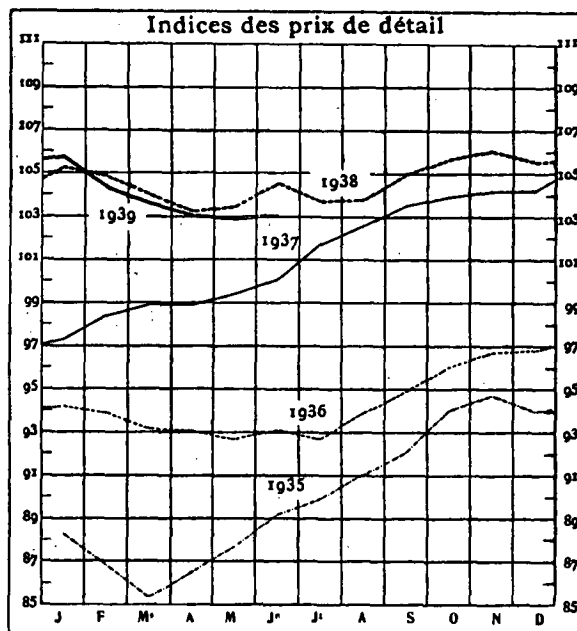
La moyenne des indices des 56 produits pour le mois de juin s'établit à 103,3 tandis que l'index officiel du Royaume, calculé en tenant compte de l'importance des centres visités, est de 103,1, soit une différence de 0,2.

Sur les prix moyens des 56 articles recensés, seize sont en diminution, vingt-quatre en augmentation et seize sont stationnaires.

Parmi les produits dont les prix ont influencé l'index du mois dans le sens de la hausse, il y a lieu de signaler les beurres, les œufs et la margarine. On enregistre, par contre, une légère diminution du prix des pommes de terre et du lait. Les prix moyens des différents produits de la boucherie et de la charcuterie subissent également de légères fluctuations.



x Points maxima et minima atteints par les indices.
Base : Avril 1914 = 100.



Années 1935 à 1938 : Ancien indice base 1914 ramené à la base du nouvel indice : années 1936 à 1938 = 100.
Année 1939 : Nouvel indice.

Indices des prix de gros en Belgique.

(Base : avril 1914 = 100.)

CATÉGORIES DE PRODUITS	Nombre de produits	Indices au mois de juin 1939	AUGMENTATION OU DIMINUTION				AUGMENTATION OU DIMINUTION relative par rapport au maximum atteint en 1937, 1938 ou 1939	
			Par rapport à mai 1939		Par rapport à juin 1938		Date du maximum (mois)	Augmentation ou diminution en %
			Absolue	Relative %	Absolue	Relative %		
Alimentation	16	504	- 7	- 1,4	- 88	- 14,9	7-1937	- 23,6
Combustibles	4	838	+ 3	+ 0,4	- 46	- 5,2	10-1937	- 7,5
Goudrons et dérivés	3	504	- 9	- 1,8	- 119	- 19,1	10-1937	- 26,5
Produits métallurgiques	14	668	+ 4	+ 0,6	- 6	- 0,9	8-1937	- 18,1
Pétroles et dérivés	7	914	-	-	- 150	- 15,6	8-1937	- 12,8
Produits céramiques	9	860	+ 5	+ 0,6	- 2	- 0,2	7-1937	- 4,3
Produits verriers	2	549	-	-	-	-	1937	-
Produits chimiques	12	569	- 2	+ 0,4	- 54	- 8,7	4-1938	- 9,1
Engrais chimiques	4	521	-	-	+ 11	+ 2,6	4-1939	- 2,3
Matières grasses	7	416	+ 1	+ 0,2	- 36	- 8,0	2-1937	- 32,2
Produits textiles (ensemble)	10	557	- 6	- 1,1	- 21	- 3,6	6-1937	- 26,2
Laines	5	529	- 1	- 0,2	- 74	- 12,3	4-1937	- 35,9
Lins	5	755	- 33	- 4,4	- 40	- 5,0	6-1937	- 21,7
Jutes	2	484	- 17	- 3,5	+ 130	+ 36,7	4-1939	- 13,3
Cotons	7	483	+ 7	- 1,4	- 32	- 6,2	3-1937	- 35,7
Matériaux de construction	13	772	-	-	- 4	- 5,2	9-1937	- 1,3
Produits résineux	2	508	- 20	- 4,0	- 21	- 4,0	2-1937	- 37,5
Peaux et cuirs	9	471	-	-	+ 10	+ 2,2	4-1937	- 30,6
Tabac	1	545	-	-	+ 22	+ 4,2	12-1937	-
Papier	1	644	-	-	- 66	- 9,3	11-1937	- 41,2
Caoutchouc	1	135	+ 2	+ 1,5	+ 24	+ 21,6	3-1937	- 34,8
INDICE GÉNÉRAL	124	597	- 2	- 0,3	- 32	- 5,1	7-1937	- 15,0

LA RÉFORME DU RÉGIME DOUANIER RELATIF AU PAPIER ET A SES APPLICATIONS.

Le rapport au Roi précédant l'arrêté royal du 12 juin 1939 (1) donne quelques précisions intéressantes sur l'évolution de l'industrie et du commerce du papier en Belgique.

Il rappelle que l'industrie de la papeterie peut être rangée parmi les plus anciennes du pays, certaines usines ayant plus de deux siècles d'existence. Elle compte, pour notre territoire, de nombreuses sociétés dont quelques-unes possèdent plusieurs sièges de fabrication. Ces entreprises n'ont pas cessé de suivre de près tous les progrès, en perfectionnant leurs outillages dans le souci constant de réduire les prix de revient.

Nos papeteries parviennent ainsi à produire tous les papiers courants dont la fabrication est rémunératrice. Les seules qualités à importer obligatoirement sont celles dont la trop faible consommation ne justifie pas la fabrication dans le pays; tels sont, par exemple : le papier « à la main » pour billets de banque, actions, papiers à lettre de haut luxe, les papiers extra minces pour la manufacture des papiers-carbone, des stencils, etc.

La papeterie indigène qui, jusqu'en ces derniers temps, occupait une place marquée dans nos exportations, a malheureusement vu ses débouchés extérieurs se rétrécir d'année en année. Ce fléchissement est dû à plusieurs causes, et avant tout au protection-

nisme étranger (renforcement de droits d'entrée, contingentements, mesures de restrictions monétaires, etc.); par ailleurs, certains pays, tels ceux de l'Amérique du Sud, l'Égypte, etc., qui ne possédaient pas cette industrie, l'ont créée, tandis que d'autres, comme le Japon, l'ont développée au point d'exclure désormais notre production de leur marché.

Dans le tableau ci-après, dressé pour les neuf années 1929-1937, comparées à l'année 1913, nos exportations et nos importations sont mises en regard des chiffres de la production nationale :

ANNÉES	Production nationale	Exportations	Importations
	(Tonnes)		
1913	159.000	49.314	29.066
1929	186.028	39.358	74.676
1930	166.945	36.414	75.815
1931	168.650	37.309	70.754
1932	147.208	23.454	73.941
1933	163.896	24.748	74.965
1934	162.360	20.105	74.183
1935	195.325	17.013	82.273
1936	220.100	20.940	92.223
1937	239.200	22.000	107.244

De ce tableau se dégagent les constatations suivantes :

En 1913, nos exportations représentaient 31 p. c. de la production nationale, nos importations, 18,3 p. c. ;

En 1937, les premières tombent à 9,2 p. c. de cette production, alors que les secondes montent à 45 p. c.

Or, en travaillant à plein rendement, les usines du pays pourraient sans difficulté technique produire 350.000 tonnes par an, soit 111.000 tonnes de plus qu'en 1937.

(1) *Moniteur* des 19-20 juin 1939.

Il est donc dans les possibilités de l'industrie indigène de contre-balancer les importations.

Appelons ici l'attention sur le fait que, dans la *Welt Papierstatistik*, le groupement allemand des fabricants de papier de Berlin-Charlottenburg compare, comme suit, pour les différents pays, les chiffres d'importations aux chiffres de production, pour l'année 1937 :

PAYS	Production	Importations	Pourcentage
	(Tonnes)		
Belgique	239.900	113.000	46,5
Allemagne	2.520.680	5.386	0,2
Finlande	528.057	892	0,2
Angleterre	1.927.340	672.318	35,0
Italie	427.409	13.303	3,1
Japon	984.471	87.285	8,8
Hollande	174.866	63.009	36,0
Norvège	356.000	3.713	1,0
Autriche	178.430	3.821	2,2
Pologne	178.322	6.837	3,9
Roumanie	53.408	2.014	3,8
Suède	751.597	4.867	0,7
Suisse	101.000	7.669	7,6
Tchécoslovaquie ..	240.000	3.919	1,7
France	953.000	18.976	2,0

Dans ce tableau, le plus haut pourcentage des importations par rapport à la production indigène est détenu par la Belgique (46,5 p. c.). Suivent l'Angleterre, avec 35 p. c., et les Pays-Bas, avec 36 p. c.

Le déficit de production nationale indiqué par le chiffre de 35 p. c., pour l'Angleterre, apparaît normal dès que l'on considère l'étendue du marché mondial que ce pays doit à ses colonies. Par contre, aux Pays-Bas, l'industrie papetière, fort développée, se trouve dans une situation comparable à la nôtre. Aussi bien, le gouvernement néerlandais étudie-t-il en ce moment les moyens d'y porter remède (relèvement de droits, contingentements, etc.).

Le même devoir s'impose, *a fortiori*, chez nous, d'autant plus que les pays fournisseurs de la pâte à papier nous vendent celle-ci à des prix qui ne concordent guère avec les prix que, par ailleurs, ils pratiquent, sur notre marché, pour leurs papiers finis. Suivant les informations de notre Département des Affaires économiques, les prix des pâtes à papier ont, depuis 1935, augmenté de 100 p. c., tandis que les prix des papiers n'ont été majorés que de 35 p. c. environ.

D'après les mêmes informations, une quantité de 113.000 tonnes de papier correspond au travail d'environ 5.300 ouvriers. Toute réduction sensible de nos importations permettrait donc la remise au travail d'un nombre considérable de chômeurs.

Or, dans l'industrie papetière, le chômage croît dans de telles proportions qu'il devient de jour en jour plus urgent de l'enrayer.

Tel est le but poursuivi par l'arrêté royal du 12 juin 1939 comportant la refonte complète du régime douanier des marchandises reprises à la section XII du tarif des douanes « Papier et ses applications ». On a profité de ce remaniement pour faire disparaître

certaines anomalies flagrantes dans les incidences, notamment pour les papiers nécessitant une double fabrication. Les incidences proposées sont comprises, en général, entre 15 et 20 p. c., ce qui constitue un minimum de protection pour que celui-ci puisse efficacement aider à redresser la situation précaire dans laquelle se trouve l'industrie nationale dont il s'agit.

Un remaniement du régime des papiers entraîne logiquement une modification du régime des articles de librairie et des produits des arts graphiques.

L'industrie de l'imprimerie possède dans le pays un nombre considérable d'ateliers. Elle se plaint surtout de la concurrence anormale étrangère contre laquelle elle demande à être protégée par un relèvement de droits.

Le nouveau régime douanier, pour lequel la nomenclature internationale de Genève a également été adoptée, fixe des droits revenant en général à une incidence d'environ 15 p. c., calculée d'après les valeurs moyennes relevées sur le marché intérieur.

Cette réforme du tarif douanier a été effectuée en faisant abstraction de tout arrangement international. Elle ne pourra, bien entendu, être appliquée tel quel aussi longtemps que les consolidations couvrant certaines catégories n'auront pas été dénoncées; or, cette dénonciation n'est pas à envisager pratiquement dans un très prochain avenir. En plusieurs endroits, le tarif d'usage, dont la mise en application est urgente, pour les motifs énoncés ci-dessus, différera donc du tarif proposé.

Théoriquement, si les chiffres actuels d'importation se maintenaient, cette réforme douanière devrait entraîner un supplément annuel de recettes d'une dizaine de millions. Ce chiffre ne peut toutefois pas être retenu puisque le but principal recherché est précisément d'amener une régression dans les importations. Les majorations de taux réalisées compenseront cependant, dans une certaine mesure, les pertes provoquées par la réduction du tonnage importé; d'autre part, de toute façon, le Trésor bénéficiera de l'allègement des charges de chômage par la remise au travail de nombreux ouvriers.

LES ÉCHANGES COMMERCIAUX ENTRE LA TURQUIE ET L'UNION ÉCONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE.

Les échanges commerciaux de la Turquie avec l'étranger sont régis à l'heure présente par un décret en date de juillet 1937. Celui-ci distingue quatre catégories de pays importateurs :

1° Les pays vis-à-vis desquels la Turquie a une balance du commerce régulièrement créditrice; les importations de ces pays sont absolument libres; tel est le cas, notamment, pour les Etats-Unis, la Syrie, la Palestine et l'Egypte;

2° Les pays qui ont conclu avec la Turquie un *accord de clearing* assurant à celle-ci une marge en sa faveur de 20 p. c. au moins; dans ces cas, les échanges commerciaux sont libres tout en demeurant soumis aux lois turques et aux conventions particulières. Ont signé des accords de ce genre : l'Allemagne, la Grande-Bretagne, la France, la Grèce, la Hollande, l'Irlande, la Suède, la Suisse, l'Union Economique belgo-luxembourgeoise. Pour celle-ci, il s'agit de l'accord de *clearing bilatéral* conclu le 31 mai 1934; il fonctionne à l'intervention des deux banques centrales et s'applique à « toutes sommes dues pour importations de marchandises turques dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise et de marchandises belges ou luxembourgeoises en Turquie dans la limite des contingentements fixés par l'Union Economique belgo-luxembourgeoise et, exceptionnellement, à certains frais accessoires ». Des fonds versés à la Banque Nationale de Belgique, 70 p. c. sont réservés aux créanciers dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise et 30 p. c. sont laissés à la libre disposition de la Turquie. Notons cependant que des compensations privées sont admises moyennant autorisation et accord préalable de l'Office de Compensation belgo-luxembourgeois et de la Banque Centrale de Turquie;

3° Les pays qui, tout en ayant conclu une convention de clearing avec la Turquie, ne réservent pas à celle-ci la libre disposition d'un montant minimum de 20 p. c. des devises acquises du fait d'exportations de marchandises turques. Figurent parmi ces pays : l'Autriche, la Bulgarie, l'Estonie, la Finlande, la Hongrie, l'Italie, le Japon, la Norvège, la Pologne, la Roumanie, la Tchécoslovaquie et la Yougoslavie;

4° Les pays n'ayant pas d'accords de clearing avec la Turquie et qui ne peuvent exporter en Turquie qu'après importation préalable de produits turcs de même valeur.

Ainsi qu'il se conçoit, ce contrôle des échanges commerciaux vient doubler et, en fait, organiser le contrôle des changes auquel la Turquie est soumise depuis l'année 1930 et qui lui fut imposé par le déséquilibre de sa balance des paiements et le fléchissement corrélatif de la livre turque à la fin de 1929. La loi du 20 février 1930, modifiée par celle du 30 novembre 1936 et prorogée par celles des 18 janvier 1933, 15 mars 1935 et 17 mars 1938, autorise le Conseil des Ministres à prendre « toutes mesures utiles pour sauvegarder la valeur de la monnaie turque ». Les dispositions prises s'appliquent à tous les moyens de paiement tant nationaux qu'étrangers, c'est-à-dire l'or monnayé et l'or non monnayé, toutes catégories de monnaies et de signes monétaires étrangers, les actions et obligations turques et étrangères de toute nature et leurs coupons. Un contrôle sévère est établi et assuré par la Direction du Change et le Commissariat de la Bourse.

Il est à peine nécessaire d'observer que cet ensemble de mesures restrictives devait être particulièrement préjudiciable aux pays qui, comme le nôtre, ont un commerce extérieur très développé et ne disposent que d'un marché intérieur relativement limité pour réduire au minimum les inconvénients associés à l'application de principes bilatéraux dans l'organisation des échanges extérieurs. Aussi, depuis 1930, la part de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise dans le commerce extérieur de la Turquie a-t-elle sensiblement diminué, passant, pour les importations, de 5,86 p. c. à 1,62 p. c. et, pour les exportations, de 2,44 p. c. à 1,79 p. c.

De la nature même des accords commerciaux belgo-turcs, il résulte que l'évolution des échanges entre les deux pays est fonction de la position du compte clearing; il n'est donc pas étonnant que le relèvement des importations de céréales et de fruits dans l'Union Economique en 1937, se soit traduit par un développement corrélatif des exportations belgo-luxembourgeoises vers la Turquie, développement qui s'est même poursuivi en 1938 malgré la régression sensible des importations de produits turcs par l'Union Economique belgo-luxembourgeoise.

Dans le courant de cette année, en effet, les importations de produits turcs dans l'Union Economique ont diminué sérieusement et ne représentent plus que 1,79 p. c. du commerce extérieur total de la Turquie contre 4,81 p. c. en 1937. De ce fait, l'Union Economique recule, d'une année à l'autre, de la cinquième à la dixième position parmi les clients de la république ottomane. Cette importante régression est due, en ordre principal, à la diminution de nos importations de céréales dont la valeur tombe de quelque 106 millions de francs, en 1937, à moins de 49 millions, en 1938. La chute est particulièrement sensible pour les importations de froment qui, entre les mêmes dates, tombent de 57 à 5 millions de francs environ.

TABLEAU I.

Part de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise dans le commerce extérieur de la Turquie

(en %).

Source : *Bulletin de la Banque Centrale de la République de Turquie* (mars 1939).

	1930	1935	1936	1937	1938
Importations	5,86	0,97	0,26	1,14	1,62
Exportations	2,44	3,19	1,40	4,81	1,79

Il n'empêche que nos exportations vers la Turquie témoignent d'un sérieux redressement depuis 1936, année au cours de laquelle elles ne représentaient plus que 0,26 p. c. seulement du commerce extérieur turc. Ont surtout bénéficié de cette reprise les marchandises belgo-luxembourgeoises suivantes :

	1936	1938
<i>(en milliers de francs)</i>		
<i>Exportations de :</i>		
Produits textiles	2.689	12.447
Fers et aciers	3.089	9.318
Ouvrages en pierre.....	6.953	8.480
Bétail.....	682	8.862
Produits alimentaires	12	5.926
Verres et glaces	496	1.225

Cette augmentation de nos exportations est certes encourageante lorsqu'on tient compte qu'elle a été réalisée malgré de nombreuses difficultés et notamment, malgré les accords spécialement favorables que certains grands pays ont conclu avec le gouvernement d'Ankara, tels, entre autres, ceux contractés par le Royaume-Uni et dont il a été question à différentes reprises dans ce *Bulletin* (1).

L'examen des échanges belgo-turcs basé sur les données statistiques belges suggère les mêmes observations. A titre documentaire, les tableaux suivants précisent l'importance relative du commerce de la Turquie dans le commerce extérieur total de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise et la valeur des échanges commerciaux entre l'Union Economique et la Turquie dans le courant de ces dernières années.

(1) *Bulletins* d'août 1938, p. 124 et de juin 1939, p. 478.

TABLEAU II.

**Importance relative du commerce de la Turquie
dans le commerce extérieur
de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise
(en %).**

	1929	1930	1932	1935	1936	1937	1938
--	------	------	------	------	------	------	------

I. QUANTITÉS.

Importations dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise...	0,02	0,05	0,09	0,11	0,03	0,20	0,11
Exportations de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise....	0,30	0,26	0,34	0,02	0,02	0,08	0,07

II. VALEURS.

Importations dans l'Union Economique belgo-luxembourgeoise....	0,10	0,09	0,29	0,26	0,13	0,41	0,25
Exportations de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise	0,70	0,52	0,72	0,08	0,09	0,18	0,24

TABLEAU III.

**Commerce extérieur
de l'Union Economique belgo-luxembourgeoise
avec la Turquie
(en milliers de francs).**

	1935	1936	1937	1938
Importations	45.582	27.923	115.515	58.568
Exportations	13.328	18.342	46.490	52.584

ÉTATS-UNIS

LA BALANCE DES PAIEMENTS DES ÉTATS-UNIS EN 1938.

Le *Department of Commerce* des Etats-Unis a publié une estimation provisoire de la balance des paiements des Etats-Unis pour l'année 1938.

Celle-ci se clôture par des rentrées d'or et d'argent pour un montant net de 1.846 millions de dollars contre 1.469 millions en 1937 et 1.204 millions en 1936. Les acquisitions nettes d'or et d'argent au cours des cinq années 1934-1938 s'élèvent ainsi à 7.915 millions de dollars, dont 4.396 millions représentent les rentrées nettes de capitaux aux Etats-Unis au cours de cette période. Les excédents de la balance commerciale s'élèvent d'autre part pour la même période à 2.145 millions de dollars, montant qui se réduit toutefois à 1.471 millions de dollars, compte tenu des dépenses touristiques, des remises, commissions et frets payés à l'étranger et enfin d'un ensemble d'autres dépenses diverses.

La balance commerciale exceptionnellement favorable constitue l'élément saillant de la balance totale des paiements en 1938. Elle s'est élevée à \$ 1.133 millions contre \$ 265 millions en 1937 et est la plus

importante qui ait été enregistrée depuis dix-sept ans. N'eût été ce fait, la balance des paiements se fut clôturée dans des conditions infiniment moins brillantes, le mouvement net des capitaux en faveur des Etats-Unis n'ayant représenté que \$ 430 millions contre \$ 881 millions en 1937.

Ce dernier résultat, quelque étonnant qu'il paraisse à première vue, s'explique parfaitement si l'on tient compte de ce que le flot ininterrompu de capitaux vers les Etats-Unis, au cours des années 1935 à 1937, s'est brusquement arrêté au second semestre de cette dernière année pour faire place à des sorties importantes de capitaux qui se sont poursuivies jusqu'au mois d'août 1938. A cette date, l'aggravation de la situation politique internationale et les tendances favorables des affaires aux Etats-Unis ont non moins brusquement inversé ce courant de telle manière qu'en fin d'année, les pertes de capitaux enregistrées au cours des sept premiers mois avaient été plus que compensées par les rentrées de capitaux qui furent observées dans la suite. A cet égard, il n'est pas sans intérêt de constater que les rentrées nettes de capitaux à court terme n'ont pas été sensiblement différentes en 1938 de ce qu'elles avaient été en 1937; les

reentrées nettes de capitaux à long terme se sont, par contre, réduites de \$ 522 millions en 1937 à \$ 124 millions en 1938, ce qui confirme, s'il en était besoin, les causes profondes des mouvements de capitaux qui se sont produits au cours de l'année.

**Balance totale
des paiements des Etats-Unis en 1937 et en 1938**
(en millions de \$).

	1937	1938
Balance commerciale	+ 265	+ 1.133
Importations nettes d'argent	- 83	- 224
Frets et navigation	- 103	- 40
Dépenses touristiques	- 403	- 353
Remises personnelles à l'étranger	- 145	- 115
Contributions charitables et autres	- 35	- 40
Intérêts et dividendes	+ 330	+ 275
Autres transactions	+ 106	+ 105
<i>Balance totale des revenus</i>	- 68	+ 741
Mouvement des capitaux à long terme	+ 522	+ 124
Mouvement net des capitaux à court terme	+ 354	+ 295
Divers	+ 5	+ 11
<i>Balance totale des capitaux</i>	+ 881	+ 430
Importations nettes d'or	- 1.586	- 1.973
Or « <i>earmarked</i> », solde net	+ 200	+ 333
<i>Acquisitions nettes d'or</i>	- 1.386	- 1.640
Solde résiduel	+ 573	+ 469

Balance des capitaux aux Etats-Unis de 1934 à 1938
(en millions de \$).

ANNÉES	Capitaux à long terme	Capitaux à court terme	Total
1934	202	158	360
1935	462	1.076	1.538
1936	773	414	1.187
1937	522	359	881
1938	124	306	430
TOTAL...	2.083	2.313	4.396

**Balance résumée des paiements
aux Etats-Unis, de 1934 à 1938.**

ANNÉES	Balance commerciale	Balance des revenus (1)	Importations nettes d'argent	Balance des capitaux	Acquisitions nettes d'or (2)	Solde résiduel
1934	+ 478	+ 461	- 86	+ 360	- 1.217	+ 482
1935	+ 236	+ 183	- 336	+ 1.538	- 1.739	+ 354
1936	+ 33	+ 153	- 174	+ 1.187	- 1.030	+ 170
1937	+ 265	+ 15	- 83	+ 881	- 1.386	+ 573
1938	+ 1.133	+ 965	- 224	+ 430	- 1.640	+ 469
TOTAL...	+ 2.145	+ 1.471	- 903	+ 4.396	- 7.012	+ 2.048

(1) Non compris les importations nettes d'argent.

(2) Importations nettes d'or plus or *earmarked* libéré.

Revenant à la balance commerciale de l'année, il est intéressant d'observer que son amélioration exceptionnellement importante reflète avant tout la diminution des importations qui sont passées de \$ 3.084 millions en 1937 à \$ 1.961 millions en 1938. Les exportations de leur côté, n'ont diminué que dans une mesure relativement peu considérable, de \$ 3.349 millions en 1937 à \$ 3.094 millions en 1938. L'influence de la balance commerciale favorable de l'année sur la balance totale des revenus a encore été accentuée du fait de la diminution d'un ensemble d'autres débours tels que les dépenses de fret, les dépenses d'ordre touristique, et enfin les remises à l'étranger de la part de résidents aux Etats-Unis. Il n'est d'autres exceptions à ce point de vue qu'une légère augmentation des paiements faits par les institutions charitables et autres au profit de l'étranger et un accroissement important des achats d'argent. D'autre part, le solde net, en faveur des Etats-Unis, de paiements d'intérêts et de dividendes s'est réduit d'une année à l'autre de \$ 330 millions à \$ 275 millions.

Au total, la balance des revenus qui, en 1937, était déficitaire de \$ 68 millions environ, accuse en 1938 un boni de \$ 741 millions.

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.

II. — LEGISLATION FINANCIERE PUBLIQUE ET PRIVEE.

Loi du 31 mai 1939

contenant le budget du Ministère de l'Instruction publique pour l'exercice 1939 (*Moniteur*, 1^{er} juin 1939, p. 3712).

Loi du 2 juin 1939

contenant le budget du Ministère de la Défense nationale pour l'exercice 1939 (*Moniteur*, 11 juin 1939, p. 3972).

Arrêté royal du 2 juin 1939.

Démonétisation des pièces de 50 francs en argent commémoratives de l'Exposition de Bruxelles 1935 et du Centenaire des chemins de fer belges (*Moniteur*, 12-13 juin 1939, p. 4001).

Vu l'article 1^{er}, alinéa 2, de la loi du 12 juin 1930, en vertu duquel le Gouvernement détermine la nature et la forme des monnaies divisionnaires, ainsi que leur quantité pour chaque catégorie; — Vu Nos arrêtés des 20 décembre 1934 et 1^{er} juin 1935 autorisant la frappe de monnaies divisionnaires commémoratives en argent de 50 francs à l'occasion de l'Exposition internationale et universelle de Bruxelles 1935 et du Centenaire des chemins de fer belges; — Vu Notre arrêté du 11 janvier 1939 autorisant l'émission de monnaies en argent de 50 francs d'un autre type; — Considérant qu'il est désirable d'éviter la circulation simultanée de deux types monétaires métalliques de même valeur nominale et de caractéristiques différentes; — Sur la proposition de Notre Ministre des Finances, — Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. Les pièces d'argent de 50 francs commémoratives de l'Exposition de Bruxelles 1935 et du Centenaire des chemins de fer belges, frappées en exécution de Nos arrêtés des 20 décembre 1934 et 1^{er} juin 1935, cesseront d'avoir cours légal à partir du 15 juin 1939.

Art. 2. Jusqu'au 31 octobre 1939 ces pièces pourront être échangées contre des monnaies coursables aux caisses de la Banque Nationale de Belgique, à Bruxelles et en province. Dans les villes et communes où il n'existe pas d'agence de la Banque Nationale, elles seront acceptées par les percepteurs des postes, les receveurs des contributions, des douanes et accises, de l'enregistrement et des domaines.

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

Arrêté ministériel du 5 juin 1939

fixant la mise en vigueur de la loi du 15 juillet 1938, relative au régime fiscal des vins et boissons y assimilées et de certains liquides alcooliques (*Moniteur*, 18 juin 1939, p. 4118).

La loi précitée du 15 juillet 1938 entrera en vigueur le 1^{er} juillet 1939.

Loi du 13 juin 1939

contenant le budget du Ministère du Travail et de la Prévoyance sociale pour l'exercice 1939 (*Moniteur*, 18 juin 1939, p. 4084).

Arrêté ministériel du 5 juin 1939

réglementant la perception de l'accise sur les boissons fermentées de fruits et certains liquides alcooliques (*Moniteur*, 18 juin 1939, p. 4099).

Loi du 13 juin 1939

contenant le budget du Ministère de l'Intérieur et de Santé publique pour l'exercice 1939 (*Moniteur*, 21 juin 1939, p. 4248).

Loi du 13 juin 1939

majorant de 25 centimes additionnels extraordinaires, au profit exclusif de la Colonie, la taxe mobilière prévue par la loi du 21 juin 1927 relative à l'impôt sur les revenus des entreprises belgo-coloniales (*Moniteur*, 16 juin 1939, p. 4051).

Article premier. Il est perçu, au profit exclusif de la Colonie, 25 centimes additionnels extraordinaires au principal de la taxe mobilière due sur les revenus visés à l'article 1^{er}, 2^e alinéa, de la loi du 21 juin 1927.

Art. 2. Les dispositions de l'article 1^{er} sont applicables aux cotisations de l'exercice 1939, ainsi qu'aux taxes mobilières dues sur les revenus normalement attribués ou mis en paiement à dater du lendemain de la publication de la présente loi.

Loi du 21 juin 1939

contenant le budget des dotations pour l'exercice 1939 (Moniteur, 29 juin 1939, p. 4100).

Loi du 21 juin 1939

contenant le budget du Ministère des Colonies pour l'exercice 1939 (Dépenses métropolitaines) (Moniteur, 30 juin 1939, p. 4463).

Arrêté royal du 22 juin 1939

exonérant temporairement le quart du stock de froments étrangers, constitué en meunerie, du paiement de la taxe de 22 fr. aux 100 kilos, prévue par l'arrêté royal du 26 décembre 1938 (Moniteur, 28 juin 1939, p. 4383).

Arrêté royal du 23 juin 1939.

Institution d'un comité consultatif du crédit maritime (Moniteur, 25 juin 1939, p. 4317).

Vu la loi du 1^{er} février 1939, relative à l'organisation des crédits pour le développement des flottes marchande et de pêche et de la construction navale; — Vu en particulier l'article 4 de cette loi, prescrivant la création d'un Comité consultatif; — Sur la proposition de Notre Ministre des Finances et de Notre Ministre des Communications, — Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. Il est institué, auprès de l'administration de la marine, un Comité consultatif du crédit maritime.

Art. 2. Ce comité est chargé de donner son avis sur la politique maritime à suivre, sur les crédits à allouer à la construction navale ou à l'achat de navires et sur les mesures à prendre en vue du maintien, de la modernisation et du développement des flottes marchande et de pêche belges.

Art. 3. Le Comité consultatif du crédit maritime est composé de quatre membres désignés, pour un terme renouvelable de six ans, par Notre Ministre chargé de l'administration de la marine.

Un fonctionnaire de l'administration de la marine, président;

Trois fonctionnaires respectivement délégués des Ministres des Finances, des Affaires étrangères et du Commerce extérieur et des Affaires économiques.

Trois personnalités choisies dans les milieux maritimes pourront être adjointes au comité.

Il sera désigné un suppléant pour chaque membre.

Art. 4. Un fonctionnaire de l'administration de la marine sera désigné en qualité de secrétaire du comité par le Ministre chargé de l'administration de la marine.

Art. 5. Le renouvellement des mandats s'opère par moitié tous les trois ans. Les premiers sortants seront désignés par tirage au sort.

Le membre désigné pour remplir une vacance survenue par suite de démission, décès ou toute autre cause, achève le mandat du titulaire qu'il remplace.

Art. 6. Le Comité consultatif du crédit maritime a son siège à Bruxelles.

Il est convoqué par le président, soit à l'initiative de ce dernier, soit à la demande d'au moins deux des membres.

En l'absence du président en titre, le plus ancien des membres assumera le rôle de la présidence.

Les représentants des institutions publiques admises à pratiquer le crédit maritime seront régulièrement convoqués aux réunions du comité; ils siégeront à titre consultatif.

Notre Ministre chargé de l'administration, de la marine est chargé de l'exécution du présent arrêté.

Arrêté royal du 23 juin 1939.

Crédit maritime. Procédure d'introduction et d'examen des demandes (Moniteur, 25 juin 1939, p. 4315).

Vu la loi du 1^{er} février 1939, relative à l'organisation des crédits pour le développement des flottes marchande et de pêche et de la construction navale et notamment son article 4, qui prescrit la réglementation, par voie d'arrêtés royaux, des mesures d'exécution de cette loi; — Considérant qu'il importe d'arrêter les règles suivant lesquelles seront introduites et examinées les demandes de crédit émanant des armateurs et sociétés d'armement belges, pour la construction ou l'acquisition de nouvelles unités; — Sur la proposition de Notre Ministre des Finances et de Notre Ministre des Communications, — Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. Les prêts prévus à l'article 1^{er} de la loi du 1^{er} février 1939 ne peuvent être consentis qu'à des armateurs et sociétés d'armement belges exploitant leurs navires sous pavillon belge.

Sont, pour l'application des présentes dispositions, réputées belges :

a) Les personnes physiques de nationalité belge domiciliées dans le royaume;

b) Les sociétés commerciales visées à l'article 2 du livre I^{er}, titre IX, du Code de commerce, dont Notre Ministre chargé de l'administration de la marine aura reconnu que l'objet et l'activité présentent un caractère national.

Art. 2. Les demandes de crédit doivent être adressées aux institutions publiques de crédit habilitées à cet effet et être appuyées des documents et renseignements énumérés respectivement aux tableaux I, II ou III annexés au présent arrêté, ainsi que de tous autres renseignements utiles.

Art. 3. Les demandes de crédit introduites, documents et renseignements annexés, seront communiquées au Comité consultatif du crédit maritime par les dites institutions publiques de crédit.

L'avis du Comité consultatif portera sur l'opportunité de la demande au regard du programme de rajeunissement et de développement des flottes marchande ou de pêche belges.

Art. 4. Après examen, le Comité consultatif retransmettra, avec son avis, la demande aux institutions publiques visées à l'article 2.

Celles-ci s'entendront entre elles pour le surplus de l'examen de la demande.

Ces institutions décideront souverainement de la suite à réserver à la demande ainsi que des conditions d'intérêts, de contrôle, de durée, de garantie et de toutes autres modalités quelconques de l'opération.

En cas de rejet de la demande, le dossier sera classé « sans suite », sous avis au Ministre chargé de l'administration de la marine.

Art. 5. Le projet de convention énumérant les conditions auxquelles les institutions publiques de crédit sont disposées à accorder un crédit déterminé, sera transmis avec le dossier au Ministre chargé de l'administration de la marine, à l'intervention du Comité consultatif du crédit maritime, qui, éventuellement, y joindra son avis sur le subside à accorder sous forme de quote-part dans les charges d'intérêt du crédit.

Le Ministre chargé de l'administration de la marine fera connaître, dans les trois semaines de la communication du dossier, aux institutions publiques de crédit intéressées si l'Etat est ou n'est pas disposé à attacher sa garantie à l'opération envisagée.

Le Ministre chargé de l'administration de la marine informera le bénéficiaire du crédit et les institutions de crédit intéressées de l'importance des subsides-intérêts qui lui seront accordés et du mode de liquidation de ceux-ci.

Art. 6. Les contrats de crédit contiendront une clause en vertu de laquelle ces contrats pourront être résiliés et les sommes déjà versées pourront être immédiatement exigibles, à la demande de l'Etat ou de l'institution créditrice, dans le cas où le bénéficiaire refuserait ou s'abstiendrait de fournir au Ministre chargé de l'administration de la marine ou à l'insti-

tution créditrice, tous les renseignements que ceux-ci jugeraient utile de lui demander au cours de la construction du navire.

Notre Ministre chargé de l'administration de la marine est chargé de l'exécution de cet arrêté.

Loi du 27 juin 1939

contenant le budget du Ministère de la Justice pour l'exercice 1939 (Moniteur, 30 juin 1939, p. 4454).

Loi du 30 juin 1939

contenant le budget du Ministère de l'Agriculture pour l'exercice 1939 (Moniteur, 30 juin 1939, p. 4444).

III. — LEGISLATION COMMERCIALE INTERIEURE.

Arrêté ministériel du 24 juin 1939

fixant, pour les communes balnéaires du littoral, les intervalles dans lesquels les ventes « en solde » ou « en liquidation » de caractère saisonnier de tous articles d'habillement et d'ameublement sont interdites (Moniteur, 26-27 juin 1939, p. 4352).

Le Ministre des Affaires économiques et des Classes moyennes,

Vu l'article 2 de l'arrêté royal du 18 janvier 1939, portant limitation de la durée de certaines ventes de liquidation et détermination des intervalles minima qui doivent séparer les liquidations saisonnières; — Sur la proposition du directeur général, chef de l'administration des classes moyennes, — Arrête :

Article premier. Les intervalles, dans lesquels les ventes « en solde » ou « en liquidation » de caractère

saisonnier de tous articles d'habillement et d'ameublement sont interdites, sont fixés comme suit pour les communes de : Blankenberghe, Breedene, Heist, Klemskerke, Knokke, Koksijde, La Panne, Middelerkerke, Nieuport, Oostduinkerke, Ostende, Wenduine et Westende :

1° Entre le 1^{er} février et le 31 août;

2° Entre le 1^{er} octobre et le 31 décembre.

Art. 2. Le directeur général-chef de l'administration des classes moyenne est chargé de l'exécution du présent arrêté, qui entrera en vigueur le 1^{er} juillet 1939.

IV. — LEGISLATION COMMERCIALE EXTERIEURE.

Arrêté royal du 12 juin 1939

concernant le tarif des douanes (Moniteur, 19-20 juin 1939, p. 4128).

Cet arrêté comporte une refonte complète du régime douanier des marchandises reprises à la section XII du tarif des douanes « Papier et ses applications ».

Arrêté ministériel du 12 juin 1939

relatif au tarif des douanes (Moniteur, 19-20 juin 1939, p. 4226).

Arrêté ministériel du 16 juin 1939.

Exportation des sabots (Moniteur, 17 juin 1939, p. 4073).

N'est plus subordonnée à la production d'une autorisation, l'exportation des sabots (n° 670 du tarif).

Arrêté royal du 21 juin 1939

relatif au tourisme entre la Belgique, le Grand-Duché de Luxembourg et l'Allemagne (Moniteur, 30 juin 1939, p. 4471).

Vu la loi du 8 août 1932, relative aux paiements envers des ressortissants de pays ayant établi un contrôle des devises; — Sur la proposition de Nos Ministres réunis en Conseil, — Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. La convention relative au tourisme allemand vers la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg (convention touristique) signée à Berlin, le 6 mai 1939, entrera en vigueur le 1^{er} juillet 1939 et cessera ses effets le 30 juin 1940.

Art. 2. Les banques et les bureaux de voyages ou tous autres organismes qui délivrent directement ou à titre d'intermédiaires des chèques de voyage ou tous autres instruments similaires de paiement portant sur des Reichsmarks dits « Registermarks », seront tenus de vendre ces chèques en « Reichsmarks libres » dans une proportion qui sera déterminée par arrêté ministériel pris en exécution du présent arrêté; les « Reichsmarks libres » seront délivrés contre francs belges aux caisses de la Banque Nationale de Belgique agissant en sa qualité de caissier de l'Etat; le montant minimum de Reichsmarks libres que la Banque Nationale de Belgique délivrera est fixé à 50 RM.

La Banque Nationale fournira ces Reichsmarks au cours auquel elle les obtiendra contre francs belges de la Reichsbank. Elle est autorisée à réclamer les frais de correspondance inhérents à ces opérations, plus une commission de 1/4 p. m. avec un minimum d'un franc. Les cessions seront faites sous forme de chèques ou de toute autre manière à la convenance de cette institution.

En cas de remboursement des chèques de voyage ou autres instruments similaires de paiement non uti-

lisés, le rachat par le banquier émetteur des « Reichsmark libres » ne pourra se faire que dans la proportion prise pour base au moment de la vente.

Ces Reichsmarks ne seront pas rachetés par la Banque Nationale. Le banquier émetteur pourra les utiliser pour des émissions nouvelles de chèques de voyage ou autres instruments de crédit, dans les conditions prévues au présent arrêté.

Art. 3. Celui qui délivre le chèque ou l'instrument de paiement est tenu d'annoter dans le passeport du titulaire du chèque ou de l'instrument de paiement, immédiatement à la suite des dernières inscriptions qui y figurent, le nom du titulaire du chèque ou de l'instrument de paiement, le montant de la somme en Reichsmarks cédée au titulaire ainsi que la partie payable obligatoirement en Reichsmarks libres, et la date de la délivrance.

Art. 4. Il est interdit à toute personne domiciliée ou séjournant habituellement en Belgique, qui se rend directement ou indirectement du territoire belge en Allemagne, de se procurer en dehors du territoire belge, des chèques de voyage ou tous autres instruments similaires de paiement portant sur des Reichsmarks dits « Registermarks ».

Art. 5. Le présent arrêté royal sortira ses effets le 1^{er} juillet 1939.

Art. 6. Notre Ministre des Affaires étrangères et du Commerce extérieur est chargé de l'exécution du présent arrêté.

CONVENTION RELATIVE AU TOURISME ALLEMAND
VERS LA BELGIQUE ET LE GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG.
(CONVENTION TOURISTIQUE.)

Désireux de favoriser le tourisme d'Allemagne vers la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg, le Gouvernement belge agissant tant en son nom qu'au nom du Gouvernement luxembourgeois en vertu d'accords existants, et le Gouvernement allemand sont convenus de ce qui suit :

Article I.

Les personnes ayant leur domicile ou leur résidence habituelle en Allemagne, à l'exclusion de celles se rendant pour affaires en Belgique ou dans le Grand-Duché de Luxembourg, peuvent, pour la durée de la présente convention, outre la quantité de devises pouvant être exportée librement, se procurer et emporter dans ces derniers territoires, sans l'autorisation des Offices de Devises :

- a) Des lettres de crédit de voyage;
- b) Des chèques de voyage;
- c) Des bons d'hôtel;
- d) Des bons pour voyages à forfait et voyages collectifs, jusqu'à concurrence de la contre-valeur en francs belges de 150 RM., au plus, par personne et par mois de calendrier.

Il y a lieu de tenir compte cependant que les moyens de paiement touristique (devises touristes) repris sous les lettres a) et b) ne peuvent dépasser au total 50 RM. par personne et par mois de calendrier.

Article II.

Le Gouvernement allemand autorisera le « Mitteleuropaisches Reisebüro G.m.b.H. » (M.E.R.) et ses représentants en Allemagne, qui sont chargés de la vente des billets de chemins de fer allemands, à

émettre, conformément à l'article I, des chèques de voyage, des lettres de crédit de voyage, des bons d'hôtel, ainsi que des bons pour voyages collectifs et à forfait.

Article III.

La délivrance des devises touristes dont question à l'article I, doit être mentionnée sur le passeport de l'acquéreur. Cette inscription doit comporter :

- a) Le montant et le moyen de paiement touristique employé;
- b) Le mois qui est pris en considération;
- c) La date et la signature de l'organisme émetteur;
- d) La mention : « Tourisme belgo-luxembourgeois ».

Les devises obtenues ne pourront servir qu'à couvrir des frais de séjour sur les territoires belge et grand-ducal pendant la durée du voyage.

Les paiements devront être mentionnés par les offices de paiement belgo-luxembourgeois sur le passeport du voyageur.

Article IV.

On ne peut sans autorisation se prévaloir de la présente Convention ou d'une autre Convention sur le tourisme que pendant trois mois de calendrier au plus au cours de l'année.

Article V.

Les lettres de crédit de voyage et les chèques de voyage doivent porter eux-mêmes ou sur une feuille annexée, une mention imprimée visiblement, attirant l'attention des voyageurs sur l'obligation de dépenser, en frais de séjour, la contre-valeur sur les territoires belge et grand-ducal et sur les pénalités que peut entraîner, d'après les dispositions allemandes sur les devises, l'emploi abusif de l'argent.

Article VI.

Les montants en francs belges destinés au tourisme sont déposés à un « compte touristique Belgique-Luxembourg », à la Banque Nationale de Belgique.

Les bureaux de vente visés à l'article II se procureront auprès de la Reichsbank les montants nécessaires en francs belges jusqu'à concurrence des devises touristes vendues.

Article VII.

La Banque Nationale de Belgique et la Reichsbank arrêteront de commun accord les mesures techniques nécessaires en vue de l'application de la présente convention.

Article VIII.

La présente Convention entrera en vigueur le 1^{er} juillet 1939 et cessera ses effets le 30 juin 1940.

Par dérogation aux dispositions de l'alinéa précédent, les personnes ayant leur domicile ou leur résidence habituelle en Allemagne, à l'exclusion de celles voyageant pour affaires, désireuses de visiter l'Exposition de l'Eau à Liège, peuvent, à partir du 15 mai 1939, recevoir :

- a) En lettres de crédit de voyage;
- b) En chèques de voyage;
- c) En bons d'hôtel;
- d) En bons pour voyages à forfait et voyages collectifs, la contre-valeur de 40 RM., au maximum par personne.

V. — LEGISLATION INDUSTRIELLE.

Arrêté royal du 19 mai 1939

étendant à certains établissements classés exploités par des particuliers, la procédure spéciale d'autorisation prévue pour les établissements exploités par l'Etat par les articles 22 et 23 de l'arrêté royal du 10 août 1933, concernant la police des établissements classés comme dangereux, insalubres ou incommodes (Moniteur, 1^{er} juin 1939, p. 3751).

Article premier. Les établissements ci-après désignés et compris dans la nomenclature des établissements classés comme dangereux, insalubres ou incommodes annexée à l'arrêté royal du 15 octobre 1933, feront l'objet de la procédure spéciale d'autorisation prévue pour les établissements créés ou exploités par l'Etat par les articles 21, 22 et 23 de l'arrêté royal du 10 août 1933, même si ces établissements sont créés ou exploités par des particuliers.

Dépôts de plus de 250 mètres cubes des liquides inflammables définis ci-après :

1° Essences de pétrole et succédanés : produits dont le point d'inflammabilité est égal ou inférieur à 21° C.;

2° Pétroles et succédanés : produits dont le point d'inflammabilité est supérieur à 21° C. et inférieur ou égal à 55° C.;

3° Huiles minérales lourdes et succédanés : produits dont le point d'inflammabilité est supérieur à 55° C. et inférieur ou égal à 100° C.;

4° Les produits inflammables obtenus par le mélange des produits définis ci-dessus entre eux ou avec d'autres substances inflammables, pour autant que ce mélange contienne au moins 5 p. c. du poids en huile minérale et pas plus de 20 p. c. du poids en substances solides solubles dans ces liquides.

Art. 2. La procédure spéciale d'autorisation applicable aux établissements désignés à l'article 1^{er} comportera la consultation préalable et complémentaire du Ministre de la Défense nationale.

VI. — LEGISLATION DU TRAVAIL.

Arrêté ministériel du 5 mai 1939

déterminant les catégories d'ouvriers ou travailleurs assimilés exposés à contracter une maladie professionnelle donnant droit à réparation (Moniteur, 5-6 juin 1939, p. 3830).

Arrêté royal du 3 juin 1939

complétant l'article 7 de l'arrêté royal du 8 décembre 1938, déterminant les modalités générales d'application de la loi du 8 juillet 1936, modifiée par celle du 20 août 1938, concernant les congés annuels payés (Moniteur, 7 juin 1939, p. 3856).

Vu la loi du 8 juillet 1936, modifiée par celle du 20 août 1938, concernant les congés annuels payés; — Revu l'arrêté royal du 8 décembre 1938, déterminant les modalités générales d'application de ladite loi; — Vu les avis émis, conformément à l'article 7 de la même loi, par les principales associations des chefs d'entreprise et des travailleurs intéressés, concernant la modification de l'article 7 de l'arrêté susvisé; — Considérant qu'il importe que les travailleurs rappelés sous les drapeaux par mesure exceptionnelle, nécessitée par les besoins de la défense nationale en temps de paix, ne subissent pas de ce fait une réduction de leur congé annuel payé; qu'il convient, dès lors, de leur assurer les avantages que l'article 7, litt. c), de l'arrêté royal susvisé, prévoit pour les travailleurs effectuant des périodes normales de rappel; — Sur la proposition de Notre Ministre du Travail et de la Prévoyance sociale, — Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. L'article 7, litt. c), de l'arrêté royal du 8 décembre 1938, déterminant les modalités générales d'application de la loi du 8 juillet 1936, modifiée par celle du 20 août 1938, concernant les congés annuels payés, est complété comme suit :

« c) Lorsque le travailleur devra effectuer des périodes normales de rappel sous les drapeaux, sauf le cas où celui-ci serait d'ordre disciplinaire, et ce à concurrence de quarante-deux jours par an; il en sera de même, sans limitation de durée, des périodes de rappel exceptionnelles, nécessitées par les besoins de la défense nationale en temps de paix. »

Art. 2. La prescription ci-dessus est applicable avec effet rétroactif aux périodes exceptionnelles de rappel effectuées depuis le 1^{er} avril 1939.

Art. 3. Notre Ministre du Travail et de la Prévoyance sociale est chargé de l'exécution du présent arrêté.

Arrêté royal du 10 juin 1939

portant modification de la réglementation en matière de chômage involontaire (Moniteur, 28 juin 1939, p. 4383).

RAPPORT AU ROI.

Sire,
L'article 43 de l'arrêté royal du 31 mai 1933 retirait, au père chômeur, le droit aux suppléments familiaux lorsque son enfant était lié par un contrat d'apprentissage, alors même qu'il s'agissait d'un contrat d'apprentissage ne comportant pas de rémunération et contrôlé par le Gouvernement. En pratique, cette mesure a parfois constitué un obstacle à la conclusion de tels contrats. Dans l'intérêt du développement de l'apprentissage dans les métiers artisanaux, il a paru nécessaire de supprimer cette restriction.

Aussi, la nouvelle disposition inscrite dans l'article 43 précité accorde-t-elle le maintien des droits du chômeur au bénéfice des allocations familiales de chômage pour ses enfants âgés de moins de seize ans et liés, après la fin de l'obligation scolaire, par un contrat d'apprentissage dont la conclusion est reconnue et l'exécution contrôlée par l'Etat, pour autant toutefois que ce contrat n'a pas été conclu entre parents ou alliés jusqu'au deuxième degré inclusivement.

Par la même occasion, il a paru opportun de donner une autre forme au texte du dit article 43, dont la rédaction laissait à désirer.

En soumettant à Votre approbation la mesure dont il s'agit, le Gouvernement a surtout cherché à encourager le développement d'une forme intéressante de l'enseignement professionnel.

Revu Notre arrêté du 31 mai 1933 modifiant le régime du chômage involontaire; — Vu l'avis du Conseil général de l'Office national du placement et du chômage; — Sur la proposition de Nos Ministres réunis en Conseil, — Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. L'article 43 de Notre arrêté précité du 31 mai 1933 est abrogé et remplacé par le texte suivant :

« En supplément aux indemnités réglementaires et à ses allocations principales, l'Office national du placement et du chômage accorde aux chômeurs, chefs de famille, qui se trouvent en état de besoin, des allocations familiales journalières s'élevant :

» Pour l'épouse ménagère àfr. 4,50

» Pour les différentes catégories d'enfants énumérées ci-dessous, àfr. 3,25

» 1° Enfants de moins de quinze ans, sauf s'ils sont liés par un contrat de louage de service ou un contrat d'apprentissage ne répondant pas aux conditions prévues au 3° ci-après;

» 2° Enfants de quinze à seize ans exclusivement fréquentant les cours de plein exercice d'un établissement d'enseignement industriel, professionnel ou général créé ou agréé par l'Etat;

» 3° Enfants de moins de seize ans liés, après la fin de l'obligation scolaire, par un contrat d'apprentissage dont la conclusion est reconnue et l'exécution contrôlée par l'Etat, pour autant que ce contrat n'ait pas été conclu entre parents ou alliés jusqu'au deuxième degré inclusivement;

» 4° Enfants de quinze à seize ans exclusivement qui se trouvent, en raison de leur état physique, dans l'impossibilité de travailler;

» 5° Enfants de seize ans et plus se trouvant, en raison de leur état physique ou mental, en état d'incapacité totale et définitive de travail, et dont le chômeur assume la charge de l'entretien.

» Lorsque l'enfant suit l'un des cours énumérés ci-dessus ou des cours de scolarité prolongée en exécution de la loi, l'allocation est payée, jusqu'à la fin des cours de l'année scolaire pendant laquelle il atteint l'âge de seize ans.

» Le Conseil général de l'Office national du placement et du chômage est autorisé à donner au terme « chef de famille » les extensions qu'il juge nécessaires. Ses propositions sont soumises à l'approbation du Ministre du Travail et de la Prévoyance sociale.

» Pour l'indemnisation des demi-journées et des quarts de journées de chômage, lorsque le montant de l'allocation n'est pas exactement divisible, le quotient est porté au demi-décime supérieur. »

Art. 2. Notre Ministre du Travail et de la Prévoyance sociale est chargé de l'exécution du présent arrêté.

Arrêté royal du 22 juin 1939

créant l'obligation, pour les meuniers, de posséder et de conserver en tout temps un stock de froments étrangers (*Moniteur*, 28 juin 1939, p. 4382).

Vu la loi du 16 juin 1937, attribuant au Roi le pouvoir de prendre, même en temps de paix, les mesures nécessaires pour assurer la mobilisation de la Nation et la protection de la population en cas de guerre; — Sur la proposition de Notre Comité interministériel permanent de mobilisation et de l'avis de Notre Conseil des Ministres, — Nous avons arrêté et arrêtons :

Article premier. Tout meunier, importateur de froments, est tenu de posséder et de conserver dans le pays un stock de froments étrangers représentant 7 1/2 p. c. des quantités mises en mouture pendant la période comprise entre le 14 février 1938 et le 18 février 1939.

Art. 2. Les prescriptions de l'article 1^{er} ne s'appliquent pas aux meuniers dont la mise en mouture, pendant la période envisagée, n'atteint pas 1.000 t.

Art. 3. Les stocks seront constitués dans un délai de quinze jours, prenant cours à la date de publication du présent arrêté.

Art. 4. Notre Ministre des Affaires économiques et des Classes moyennes détermine les modalités d'application et les mesures de contrôle nécessaires à l'exécution des dispositions ci-dessus.

Art. 5. Toute infraction aux dispositions du présent arrêté est punie d'un emprisonnement de huit jours à un mois et d'une amende de 26 francs à 1.000 francs ou d'une de ces peines seulement.

Le livre I du Code pénal, sans exception du chapitre 7 et de l'article 85, est applicable aux infractions visées ci-dessus.

Art. 6. Notre Ministre des Affaires économiques et des Classes moyennes est chargé de l'exécution du présent arrêté.

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	101.595	23.916	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	14.491	16.110	8.386.553	61.402
1938 Quatre premiers mois.....	43.880	39.898	3.982				17.750
1939 Quatre premiers mois.....	40.567	47.944	— 7.377 *				17.204
1938 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
1939 Janvier.....	11.029	10.590	439				3.358
Février.....	6.658	13.189	— 6.531 *				4.380
Mars.....	11.688	14.001	— 2.313 *				2.257
Avril.....	11.192	10.164	1.028				7.209

(*) Excédent des décès sur les naissances.

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
	Acceptat. et warrants (2)	Traites non acceptées et promesses (2)		Papier commercial					
<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 (1) :</i>									
1938 Avril.....	2,—	2,50	3,—	1,50	0,50	5,50	4,50	4,26	3,75
Mai.....	3,35 (3)	3,85 (3)	4,35 (3)	—	—	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 (4)	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
Mars.....	2,50	3,50	4,—	3,28	1,06	6,—	5,—	4,—	4,79
Avril.....	3,28	4,28	4,78	4,28	2,125	6,—	5,—	8,53	15,48
Mai.....	3,37	4,37	4,87	3,99	2,203	6,87	5,87	6,87	5,16
Juin.....	3,—	4,—	4,50	2,794	1,38	6,—	5,—	4,24	3,39
<i>Données hebdomadaires :</i>									
1939 Juin 5.....	3,—	4,—	4,50	3,125	1,50	6,—	5,—		
12.....	3,—	4,—	4,50	2,5625	1,375	6,—	5,—		
19.....	3,—	4,—	4,50	2,625	1,375	6,—	5,—		
26.....	3,—	4,—	4,50	2,75	1,25	6,—	5,—		

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

(2) 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.

(3) Du 1^{er} 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 %.

(4) Du 1^{er} au 26 octobre : 3 %; du 27 octobre au 16 avril 1939 : 2,5 %.

(5) Du 17 avril au 10 mai, respectivement : 4-5-5,50 %.

A partir du 11 mai, 3-4-4,50 %.

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)
	de	à	de	à	2 mois		3 mois		
					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>									
1938 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	—	—	—	—	—	—	—
Mars.....	1,91	2,49	—	—	—	—	—	—	—
Avril.....	2,49	2,50	—	—	—	—	—	—	—
Mai.....	2,48	2,49	—	—	—	—	—	—	—
Juin.....	2,475	2,50	—	—	—	—	—	—	—
<i>Adjudications récentes :</i>									
1939 5 mai.....		2,49	—	—	—	—	—	—	—
12 —.....		2,48	—	—	—	—	—	—	—
19 —.....		2,48	—	—	—	—	—	—	—
26 —.....		2,48	—	—	—	—	—	—	—
2 juin.....		2,49	—	—	—	—	—	—	—
9 —.....		2,475	—	—	—	—	—	—	—
16 —.....		2,50	—	—	—	—	—	—	—
23 —.....		2,48	—	—	—	—	—	—	—
30 —.....		2,50	—	—	—	—	—	—	—

(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 GÉNÉRALE D'ÉPARGNE.

Taux, en %, nets d'impôts.

ÉPOQUES	BANQUES. — Comptes de dépôts :						CAISSE GÉNÉRALE D'ÉPARGNE (dépôts sur livrets)			SOCIÉTÉ NATIONALE DE CRÉDIT A 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>											
1938 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,—
Mars.....	0,50	1,15	1,13	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	2,—	2,—
Avril.....	0,50	1,20	1,15	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	2,— (*)	2,— (*)
Mai.....	0,50	1,30	1,18	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	3,—	3,—
Juin.....	0,50	1,30	1,18	1,40	1,60	2,50	3,—	1,50	0,50	3,—	3,—

(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.

(*) Depuis le 10 mai, taux modifiés comme suit : 3 p. c. net.

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	
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
1938 2 mai	139/6 1/2	33.206,13	18 11/16	400,63	82,88
1 ^{er} juin	140/7 1/2	33.069,74	18 15/16	401,21	82,42
1 ^{er} 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 ^{er} septembre	143/0 1/2	33.089,11	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 ^{er} 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 ^{er} février	148/7 1/2 (4)	33.063,57	19 15/16	399,58	82,75
1 ^{er} mars	148/5 (4)	33.225,99	20 7/16	412,19	80,61
1 ^{er} avril	148/6 (4)	33.211,82	20	402,97	82,42
1 ^{er} mai	148/6 (4)	32.871,64	20 3/16	402,58	81,65
1 ^{er} juin	148/5 (4)	32.811,44	19 15/16	397,09	82,65
1 ^{er} juillet	148/6 1/2 (4)	32.877,88	18 1/16	360,17	91,28

(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 (cable) 1 \$ = 5,8996 belgas	AMSTERDAM 100 fl. = 401,6083 b.	ZURICH	BERLIN 100 Rm. = 237,946 b.	STOCKHOLM 100 Cr. = 287,6893 b.	OSLO 100 Cr. = 287,6893 b.	COPENHAGUE 100 Cr. = 287,6893 b.	PRAGUE 100 Kc. = 20,719 b.	MILAN 100 lit. = 31,0492 b.	VARSOVIE 100 Zi. = 112,056 b.		BROAPEST 100 lei = 5,9748 b.	LISBONNE	MONTREAL	
												(1)	(2)				
Moyennes ann.:																	
1937	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	5,9267		
1938	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		
Moyennes mens.:																	
1938 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	5,9890	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	149,1460	145,2773	129,2248	20,4930	31,1786	111,3523	4,37	26,2614	5,9074		
Septembr.	28,4399	15,9302	5,9281	319,8391	134,0416	238,3489	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		
Mars	27,8536	15,7505	5,9437	315,6504	134,4720	238,5304	143,4898	139,9480	124,3674	—	31,2647	112,2489	—	25,2739	5,9252		
Avril	27,8059	15,7357	5,9409	315,6094	133,2767	238,4097	143,2578	139,6944	124,1528	—	31,2603	111,2941	—	25,1706	5,9157		
Mai	27,5048	15,5630	5,8750	314,8821	132,0879	235,7619	141,6600	138,1733	122,7921	—	30,9192	110,8842	—	24,9271	5,8555		
Juin	27,5298	15,5773	5,8788	312,4907	132,5357	235,9216	141,7480	138,3098	122,8938	—	30,9313	110,0273	—	24,9614	5,8663		
Données journ.:																	
1939 Juin 1	27,5075	15,5665	5,8735	314,575	132,30	235,70	141,65	138,25	122,80	—	30,9119	110,10	—	24,99	5,85750		
2	27,5075	15,5625	5,87275	313,975	132,625	235,675	141,65	138,175	122,80	—	30,9119	110,70	—	24,97	5,86250		
5	27,515	15,5665	5,87325	312,60	132,525	235,65	141,68	138,20	122,825	—	30,90235	110,50	—	24,95	5,86625		
6	27,5275	15,57125	5,87275	312,—	132,55	235,65	141,75	138,30	122,90	—	30,90235	111,—	—	24,96	5,86625		
7	27,5225	15,57	5,87275	312,20	132,55	235,65	141,675	138,25	122,85	—	30,90235	111,—	—	24,95	5,86625		
8	27,51	15,56375	5,8725	312,725	132,475	235,70	141,65	138,225	122,85	—	30,90235	110,—	—	24,95	5,86750		
9	27,5075	15,56375	5,8731	312,675	132,45	235,675	141,66	138,225	122,80	—	30,90235	110,70	—	24,96	5,86875		
12	27,52	15,57375	5,87375	312,275	132,46	235,75	141,70	138,20	122,80	—	30,90235	111,—	—	24,94	5,86750		
13	27,5775	15,6075	5,88825	312,90	132,75	236,30	142,—	138,50	123,15	—	30,90235	112,50	—	24,99	5,87500		
14	27,5525	15,5925	5,88375	312,525	132,625	236,075	141,85	138,425	123,025	—	30,95975	112,—	—	24,92	5,87375		
15	27,545	15,5875	5,8825	312,30	132,55	236,025	141,80	138,38	123,—	—	30,95975	110,—	—	24,95	5,86750		
16	27,5475	15,59125	5,88575	312,325	132,58	236,15	141,83	138,425	123,—	—	30,95975	109,80	—	24,96	5,86500		
19	27,535	15,57875	5,881	312,25	132,53	236,10	141,76	138,34	122,925	—	30,95975	109,—	—	24,95	5,865		
20	27,535	15,5815	5,8798	312,25	132,55	235,95	141,79	138,34	122,95	—	30,9454	109,50	—	24,97	5,865		
21	27,535	15,58125	5,8807	312,175	132,56	236,—	141,775	138,35	122,925	—	30,9454	108,50	—	24,98	5,86625		
22	27,525	15,575	5,8805	312,10	132,50	235,975	141,72	138,30	122,89	—	30,9454	108,80	—	24,96	5,86375		
23	27,525	15,575	5,8799	312,175	132,54	235,975	141,675	138,275	122,85	—	30,9454	110,—	—	24,96	5,86625		
26	27,525	15,5745	5,88	312,10	132,525	235,975	141,725	138,275	122,875	—	30,9454	108,90	—	24,96	5,86625		
27	27,53125	15,58	5,88175	312,14	132,52	236,025	141,76	138,33	122,90	—	30,9454	109,—	—	24,97	5,865		
28	27,535	15,57875	5,88025	312,10	132,57	236,05	141,77	138,35	122,925	—	30,9454	109,60	—	24,95	5,865		
29	27,535	15,58125	5,88225	312,23	132,56	236,05	141,76	138,35	122,925	—	30,9454	109,—	—	24,97	5,86625		
30	27,535	15,58	5,883	312,20	132,49	236,175	141,825	138,35	122,70	—	30,9454	109,—	—	24,99	5,86625		

(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 Moyenne 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 mens. :															
1938 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	+0,0538	+0,0759	+0,0377	+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	+0,1030	-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	+0,0103	+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	+0,4962	—	—	-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	—
Mars	+0,1878	+0,1850	+0,0947	+0,0953	+0,0444	+0,0448	+2,2556	+2,0727	—	—	+0,67	+0,60	+0,70	+0,69	—
Avril	+0,3591	+0,3575	+0,1625	+0,1794	+0,0864	+0,0246	+3,5000	+1,3000	—	+0,4500	+1,29	+1,09	+0,93	+0,76	+0,34
Mai	+0,0755	+0,0753	-0,0479	+0,0359	+0,0244	+0,0209	+1,4600	+1,1062	—	+0,6000	+0,27	+0,27	+0,39	+0,41	+0,45
Juin	+0,0375	+0,0413	-0,0158	+0,0218	+0,0135	+0,0154	+0,4125	+0,5687	—	—	+0,14	—	+0,25	+0,16	—
Taux journaliers :															
1939 Juin 1	+0,040	—	+0,015	—	+0,016	—	+0,50	+0,65	—	—	+0,15	+0,10	+0,27	+0,18	—
2	+0,045	+0,050	+0,015	+0,025	+0,014	—	+0,50	+0,60	—	—	+0,17	+0,13	+0,24	+0,18	—
3	—	+0,050	+0,020	+0,030	+0,014	—	+0,50	+0,60	—	—	+0,18	+0,16	+0,24	+0,18	—
5	—	+0,045	+0,020	+0,025	—	+0,018	+0,50	+0,60	—	—	+0,16	+0,14	+0,31	+0,18	—
6	+0,0475	+0,050	+0,015	+0,020	+0,013	+0,015	+0,50	+0,60	—	—	+0,18	+0,11	+0,24	+0,18	—
7	—	+0,045	—	+0,020	—	+0,016	—	+0,60	—	—	+0,16	+0,13	+0,27	+0,19	—
8	—	+0,040	—	+0,020	—	+0,014	—	+0,60	—	—	+0,15	+0,13	+0,24	+0,19	—
9	—	+0,035	—	+0,020	—	+0,014	—	+0,50	—	—	+0,13	+0,13	+0,24	+0,16	—
10	+0,030	+0,035	—	+0,020	—	+0,014	—	+0,70	—	—	+0,12	+0,13	+0,24	+0,22	—
12	+0,0325	+0,0375	—	+0,020	—	+0,014	—	+0,50	—	—	+0,13	+0,13	+0,24	+0,16	—
13	+0,075	+0,085	+0,030	+0,050	+0,020	+0,024	+0,60	+0,80	—	—	+0,29	+0,26	+0,37	+0,22	—
14	+0,040	+0,060	—	+0,040	—	+0,020	—	+0,80	—	—	+0,18	+0,26	+0,34	+0,26	—
15	+0,0475	+0,050	+0,020	+0,030	—	+0,018	—	+0,80	—	—	+0,18	+0,16	+0,31	+0,26	—
16	+0,0425	+0,0475	—	+0,020	—	+0,018	—	+0,70	—	—	+0,16	+0,13	+0,31	+0,22	—
17	+0,0375	+0,0425	—	+0,0175	—	+0,016	—	+0,60	—	—	+0,15	+0,11	+0,27	+0,19	—
19	—	+0,0375	—	+0,0175	+0,012	+0,015	+0,30	+0,50	—	—	+0,14	+0,11	+0,23	+0,13	—
20	+0,0325	+0,035	+0,010	—	+0,010	—	+0,40	—	—	—	+0,12	+0,06	+0,17	+0,13	—
21	+0,035	+0,0375	+0,010	—	+0,012	—	+0,40	—	—	—	+0,13	+0,06	+0,20	+0,13	—
22	—	+0,030	—	+0,015	—	+0,014	—	+0,45	—	—	+0,11	+0,10	+0,24	+0,14	—
23	+0,020	+0,0225	—	+0,0125	—	+0,0125	—	+0,40	—	—	+0,08	+0,08	+0,21	+0,13	—
24	+0,025	+0,030	+0,010	+0,0125	—	+0,013	—	+0,40	—	—	+0,10	+0,07	+0,22	+0,13	—
26	+0,0325	+0,040	+0,0125	—	+0,010	—	+0,30	+0,50	—	—	+0,13	+0,08	+0,17	+0,13	—
27	+0,0325	+0,0375	+0,0125	+0,020	—	+0,012	—	+0,50	—	—	+0,13	+0,10	+0,20	+0,16	—
28	+0,020	+0,025	—	+0,0125	+0,010	+0,013	+0,20	+0,40	—	—	+0,08	+0,08	+0,20	+0,10	—
29	—	+0,020	—	+0,0125	—	+0,012	+0,25	+0,40	—	—	+0,07	+0,08	+0,20	+0,10	—
30	+0,040	+0,045	—	+0,020	+0,017	—	—	+0,45	—	—	+0,15	+0,13	+0,29	+0,14	—

b) Change à trois mois.

Moyennes annuel. :															
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 mensuel. :															
1938 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	+1,10
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	+0,0938	+0,0969	+5,4308	+5,6333	+1,8737	+2,2364	+1,56	-1,11	+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	+0,0983	+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	+1,11	+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	—
Mars	+0,5859	+0,5611	+0,2884	+0,2693	+0,1411	+0,1246	+6,7176	+6,3867	—	—	+2,06	+1,77	+2,22	+2,07	—
Avril	+0,7692	+0,6356	+0,4740	+0,2897	+0,1676	+0,0808	+8,6000	+3,9200	—	+1,3500	+2,53	+2,36	+2,09	+1,98	+1,01
Mai	+0,2355	+0,2564	+0,1096	+0,1080	+0,0728	+0,0661	+4,0556	+3,2625	+1,2000	+1,6000	+0,89	+0,70	+1,18	+1,16	+1,06
Juin	+0,1662	+0,1752	+0,0750	+0,0867	+0,0555	+0,0573	+2,0750	+2,1711	—	—	+0,62	+0,52	+0,96	+0,68	—
Taux journaliers :															
1939 Juin 1	+0,185	—	+0,065	—	+0,056	—	+2,40	—	—	—	+0,87	+0,42	+0,95	+0,76	—
2	+0,19	+0,20	+0,090	+0,100	+0,058	—	+2,40	—	—	—	+0,71	+0,61	+0,99	+0,76	—
3	+0,21	+0,22	+0,090	+0,100	+0,060	+0,064	+2,60	—	—	—	+0,78	+0,61	+1,06	+0,83	—
5	—	+0,20	+0,090	+0,105	—	+0,064	—	+2,60	—	—	+0,73	+0,63	+1,09	+0,83	—
6	+0,215	—	+0,085	—	+0,060	—	+2,50	—	—	—	+0,78	+0,55	+1,02	+0,80	—
7	—	+0,20	+0,085	—	—	+0,062	—	+2,60	—	—	+0,73	+0,55	+1,06	+0,83	—
8	—	+0,18	—	+0,090	—	+0,056	—	+2,20	—	—	+0,65	+0,58	+0,95	+0,70	—
9	+0,17	+0,18	+0,070	—	—	+0,056	+2,11	+2,20	—	—	+0,64	+0,45	+0,95	+0,67	—
10	+0,16	+0,17	+0,070	+0,085	—	+0,056	—								

LE MARCHÉ DES CAPITAUX.

I — COURS COMPARÉS DE QUELQUES FONDS PUBLICS (*).

14

DÉSIGNATION DES TITRES	Cotation pour	COURS AU		
		1 ^{er} mai 1939	1 ^{er} juin 1939	3 juillet 1939
A. — Dettes intérieures.				
I. — DETTE DIRECTE DE L'ÉTAT BELGE (Intérêts à bonifier).				
Dettes 2 1/2 %	100,—	55,50	56,75	55,75
Dettes 3 7/8 % 2 ^e série	100,—	68,50	69,50	69,75
Dettes 3 1/2 % 1937	100,—	76,25	76,50	76,60
Dettes Unifiées 4 % 1 ^{re} série	100,—	85,25	85,25	84,—
Dettes Unifiées 4 % 2 ^e série	100,—	85,25	85,25	84,—
Bons du Trésor 2 1/2 % 1937, à 5 ans	100,—	99,50	99,50	96,60
Emprunt à lots 1932, 4 %	525,—	474,—	490,—	488,—
Emprunt à lots 1933, 4 %	1.050,—	960,—	981,—	976,—
Emprunt à lots (cert. prov.) 1933 (2)	500,—	442,—	458,—	452,—
II. — DETTE INDIRECTE ET DETTE GARANTIE PAR L'ÉTAT (Intérêts à bonifier).				
Dommages de guerre à lots 1921, 4 %	250,—	207,—	212,50	210,50
Dommages de guerre à lots 1922, 4 %	262,50	227,—	235,—	234,—
Dommages de guerre à lots 1923, 4 %	525,—	469,—	476,—	480,—
Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche suisse) action privilégiée 6 %	500,—	513,—	532,—	520,—
Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche hollandaise) action privilégiée 6 %	500,—	513,—	534,—	521,—
Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche belge) action privilégiée 4 %	500,—	426,—	425,—	413,—
(*) Société Nationale des Chemins de fer vicinaux, 3 %, coupon janvier-juillet	100,—	60,50	60,85	60,—
Société Intercommunale de la Rive Gauche de l'Escaut, 4 1/4 %	100,—	84,50	Cm.A.86,50	85,50
Société Nationale des Distributions d'Eau, 4 %	100,—	84,—	84,—	84,—
III. — DETTE DIRECTE DE LA COLONIE.				
<i>Sans coupons d'intérêt : Congo belge, emprunt à lots 1888</i>				
	100,—	147,—	146,—	135,50
<i>Intérêts à bonifier :</i>				
Dettes coloniales 1887, 2 1/2 %	100,—	59,—	59,—	60,—
Dettes coloniales 1904, 3 %	100,—	63,75	64,—	65,10
Dettes coloniales 1906, 4 %	100,—	82,—	82,50	82,50
Dettes coloniales 1936, 4 %	100,—	82,—	82,90	81,60
(*) Dettes coloniales 1937, 3 1/2 %	100,—	72,—	72,50	72,50
IV. — DETTE GARANTIE PAR LA COLONIE (Intérêts à bonifier).				
Congo Supérieur aux Grands Lacs (avec faculté d'échange), 6 % (1)	500,—	666,—	733,—	716,—
Congo Supérieur aux Grands Lacs (sans faculté d'échange), 4 %	500,—	406,—	418,—	411,—
(*) Transports fluviaux (Unatra) participantes, 4 %	500,—	Cm.A. 470	511,—	503,—
(*) Kivu (Chemin de fer), cap., 4 %	1.000,—	775,—	830,—	810,—
(*) Vicinaux du Congo, priv., 4 %	500,—	385,—	413,—	397,—
<i>Intérêts à bonifier :</i>				
V. — PROVINCES ET COMMUNES.				
(*) Crédit Communal 1871 à 1879, 4 1/2 %	100,—	104,25	Om.P. 102,25	C. mod.99,—
(*) " 1886 à 1911, 3 %	100,—	74,—	74,—	76,25
(*) " 1912 à 1918, 4 %	100,—	77,55	79,95	V.R.78,50
" 1927 à 1929, 4 %	100,—	80,25	81,25	79,75
" 1931 (janvier-juillet), 4 %	100,—	80,50	81,95	80,75
" 1932, 4 %	100,—	79,75	80,15	79,50
" 1937, 4 %	100,—	81,—	81,35	81,—
" bons de caisse remboursables à 103 % 1934, 4 %	100,—	97,—	100,—	98,85
" " " 100 % 1938, 4 %	100,—	92,10	94,45	94,70
" emprunt à lots 4 % (cert. prov.) 1938	500,—	487,—	487,—	475,—
<i>Intérêts compris dans le cours :</i>				
Province d'Anvers 1891, 3 %	100,—	74,—	72,—	70,50
Flandre Orientale 1936, 4 %	100,—	79,25	83,50	81,20
Ville d'Anvers 1930, 4 % (janvier-juillet)	100,—	77,50	81,30	80,25
" 1933, 4 % remboursable à 103 %	100,—	94,95	98,05	97,70
" 1936, 4 % (coupon 31 décembre)	100,—	75,50	79,70	78,50
" 1937, 4 %	100,—	79,05	80,40	80,45
Bruxelles 1930, 4 %	100,—	76,—	80,30	V.R.80,35
" 1936, 4 % remboursable à 103 %	100,—	93,70	96,95	95,35
" 1938, 4 %	100,—	93,05	95,90	95,25
Gand 1929, 4 %	100,—	78,30	81,30	81,15
" 1936, 4 %	100,—	Cm.A. 76,—	78,35	77,50
Liège 1917, 4 1/2 %	100,—	88,50	92,—	89,50
" 1919, 4 %	100,—	78,50	82,20	80,40
" 1929, 4 %	100,—	76,85	81,65	79,05
" 1937, 4 %	100,—	Cm.A. 78,—	81,25	80,—
" 1939, 4 1/2 % (bons de caisse)	100,—	—	—	99,—
<i>Valeurs à lots, intérêts compris dans le cours :</i>				
Anvers 1887, 2 1/2 %, remboursable à 110	100,—	72,—	76,25	74,50
Anvers 1903, 2 %, remboursable à 110	100,—	61,50	A.R.63,25	60,75
Bruxelles 1902, 2 1/2 %, remboursable à 110	100,—	68,375	70,25	71,25
Bruxelles 1905, 2 %, remboursable à 110	100,—	AR.60,—	62,50	Cm.P.58,50
(*) Canal et Installations Maritimes de Bruxelles 1897, 2 %	100,—	Cm.A.58,50	60,25	58,25
Gand 1896, 2 %	100,—	59,—	60,—	60,—
Liège 1897, 2 %	100,—	56,75	59,75	59,75
B. — Dettes extérieures de l'Etat.				
I. — EMPRUNTS LIBELLÉS EN \$.				
Dettes belges 6 % 1955	100 \$	101 1/8	103 1/4	100 1/2
" 6 1/2 % 1949	100 \$	104 3/8	106 3/4	104 1/4
" 7 % 1955	100 \$	110 1/4	112 1/2	110
II. — EMPRUNTS LIBELLÉS EN £.				
Emprunt 4 % 1936	100 £	85 7/8	87 5/8	81 1/2
Emprunt 4 % 1937	100 £	87 1/8	89,—	83 1/2
III. — EMPRUNTS LIBELLÉS EN FRANCS FRANÇAIS.				
Emprunt extérieur 5 1/2 % 1932 (francs français-or)	1.000 f.fr.	2.600,—	2.589,—	2.611,—
Emprunt extérieur 5 1/2 % 1934 (francs français-or)	1.000 f.fr.	2.613,—	2.614,50	2.622,—
Emprunt extérieur 5 % conversion 1934	1.000 f.fr.	900,—	896,—	897,—
IV. — EMPRUNTS LIBELLÉS EN FLORINS PAYS-BAS.				
Emprunt 3 1/2 % 1937	100 fl.PB	88 1/2	86,—	79,—

(*) 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 1/2 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	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinces et communes	Obligations 4 % impôt 17,25 %	Obligations 6 % net d'impôt	Indice global	Assurances, banques et sociétés à portefeuille	Entreprises immobil., hypothéc. 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

Indices par rapport aux cours du mois précédent.

1939 1 ^{er} juin	101	101	102	101	102	107	102	103	102	102	105	117	119	103	109	102	104	102
3 juillet	100	99	100	100	100	90	91	91	92	92	95	83	89	86	91	91	92	88

Indices par rapport aux cours du 3 janvier 1928.

1938 2 mai	124	122	138	142	105	37	28	28	29	22	55	71	117	24	58	26	29	33
1 ^{er} juin	121	120	131	141	104	36	27	26	29	22	53	70	114	22	57	25	28	31
1 ^{er} juillet	121	119	131	142	104	38	28	26	29	23	54	74	117	24	57	24	31	32
1 ^{er} août	120	117	128	142	104	38	27	26	28	23	55	75	118	23	57	23	31	31
1 ^{er} septembre ..	119	116	127	143	103	36	26	24	27	22	55	70	116	21	55	22	30	29
3 octobre	118	114	126	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 ^{er} 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 ^{er} février	118	115	128	140	103	33	25	22	24	21	55	66	109	19	52	19	24	27
1 ^{er} mars	118	113	128	141	103	34	24	23	26	22	56	66	106	20	53	19	25	28
3 avril	116	111	125	140	100	32	24	22	25	21	54	60	101	19	49	17	24	26
1 ^{er} mai	114	109	123	137	101	31	23	21	25	20	62	64	97	17	45	17	23	26
1 ^{er} juin	116	110	125	138	103	33	24	22	25	20	55	74	115	18	49	18	24	26
3 juillet	116	109	125	138	103	30	21	20	23	19	62	62	103	15	44	16	22	23

(*) Le taux de l'impôt est de 17,25 p. c. depuis le 21 janvier 1939. (Loi du 18 janvier 1939.)

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

DÉBUT DE MOIS	TYPES DOMINANTS								OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS Types divers		
	Cours				Rendement (eu égard au cours seulement)				Rendement net moyen	Valeur boursière moyenne	Indices valeur boursière moyenne 3-1-1938 = 100
	I Dette unifiée 4 %	II Dette coloniale 1936 4 %	III Provinces, villes et communes 4 %	IV Entrepr. industr. et comm. 4 ½ %	I Dette unifiée 4 %	II Dette coloniale 1936 4 %	III Provinces, villes et communes 4 %	IV Entrepr. industr. et comm. 4 ½ %			
1938 Avril	94,30	89,50	91,85	96,32	4,24	4,47	4,35	4,67	4,75	98,34	97
Mai	92,45	90,—	93,78	99,28	4,33	4,44	4,27	4,53	4,68	99,78	99
Juin	90,20	84,55	86,24	95,20	4,43	4,73	4,64	4,73	4,82	96,72	96
Juillet	90,05	87,—	89,09	96,92	4,44	4,60	4,49	4,64	4,76	97,98	97
Août	88,15	84,—	86,76	95,14	4,64	4,76	4,61	4,73	4,79	96,93	96
Septembre	87,25	83,25	85,78	93,—	4,58	4,80	4,66	4,84	4,88	95,34	94
Octobre	86,75	85,50	82,86	88,72	4,61	4,68	4,83	5,07	5,08	91,70	91
Novembre	89,—	85,—	87,38	96,29	4,49	4,71	4,68	4,67	4,77	97,54	96
Décembre	89,37	84,35	86,52	95,26	4,48	4,74	4,62	4,72	4,83	96,40	95
1939 Janvier	88,80	84,—	85,36	94,23	4,52	4,75	4,69	4,78	4,87	95,03	94
Février	88,75	82,—	85,61	92,03	4,51	4,88	4,67	4,89	4,99	94,49	93
Mars	87,60	83,—	85,08	90,49	4,57	4,82	4,70	4,97	5,03	93,54	92
Avril	86,50	81,25	83,08	86,43	4,62	4,92	4,81	5,21	5,24	89,90	89
Mai	85,25	82,—	81,19	85,87	4,69	4,88	4,93	5,24	5,26	89,69	89
Juin	85,25	82,90	83,57	90,30	4,69	4,83	4,79	4,98	5,11	92,19	91
Juillet	84,—	81,50	82,25	88,66	4,76	4,91	4,86	5,08	5,17	91,15	90

N. B. — Méthode d'établissement : voir *Bulletin* de mars 1939, p. 187.

**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	324.632	321	1.506.970	1.354.377	1.275.638
1938 5 premiers mois.....	161	112.871	97.215	490	125.352	122.296	161	583.293	678.530	656.164
1939 5 premiers mois.....	140	110.643	95.481	558	114.551	110.788	120	428.062	279.709	209.803
1938 Mars.....	37	15.300	14.176	118	25.060	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	51.196
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	96	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
Février.....	32	17.029	14.273	86	20.549	20.303	15	27.422	8.412	7.590
Mars.....	32	19.145	17.458	133	21.185	20.651	25	64.747	49.390	42.638
Avril.....	18	27.415	24.190	118	23.518	23.148	20	168.625	110.317	57.691
Mai.....	30	21.019	18.225	100	18.240	17.657	34	102.226	71.018	65.178

PÉRIODES	ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS		Ensemble des émissions	PRIMES D'ÉMISSION (1)	LIBÉRATIONS AUTRES QU'EN ESPÈRES		ÉMISSIONS destinées au remboursem. d'anciens emprunts (4)	Emissions nettes (5)
	Nombre	Montant nominal			Montant nominal	Apports en nature (2)		
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	152.600	675.594
1938 5 premiers mois.....	13	181.875	1.098.628	6.375	241.332	489.627	74.500	258.466
1939 5 premiers mois.....	9	35.600	540.503	—	176.476	96.043	—	179.153
1938 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	238.884	—	43.992	16.200	68.000	75.872
Juillet.....	1	6.000	190.214	—	28.582	118.314	—	34.124
Août.....	—	—	114.551	—	31.360	72.495	—	4.795
Septembre.....	2	34.500	145.593	—	60.555	19.125	10.000	52.036
Octobre.....	1	49.215	111.697	—	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
Février.....	—	—	45.990	—	22.135	3.350	—	16.681
Mars.....	2	3.200	92.920	—	38.154	24.692	—	21.101
Avril.....	2	12.500	173.750	—	53.718	8.750	—	55.061
Mai.....	1	3.000	113.277	—	30.238	46.450	—	27.372

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

MAI 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)				RÉDUCTIONS 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			Nombre	Capital ancien	Augmen- tation nominale	Montant libéré sur valeur nominale	Nombre	Montant nominal		dont em- prunts de con- version	Apports en nature		Augmen- tation de capital	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			Nombre	Montant nominal	dont em- prunts de con- version	anonymes et en commandite par actions			de personnes à responsabilité limitée	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
1. Banques privées	—	—	—	—	—	1	10.000	1.000	1.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
2. Assurances	—	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
3. Opérations financières	2	3.651	3.601	1	500	500	3	5.110	5.590	1.590	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.000							
4. Importations, exportations	—	—	—	1	100	50	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30.000							
5. Commerce de métaux	—	—	—	2	600	560	1	50	15	15	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
6. Comm. d'habil. et d'ameublem.	2	2.950	2.950	8	1.355	1.190	2	200	800	800	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
7. Commerce de produits alimentaires.	2	6.140	6.140	9	1.420	1.380	1	50	10	10	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	200							
8. Commerces divers	8	2.253	1.055	38	4.819	4.700	8	5.955	2.718	2.518	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.928							
9. Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
10. Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
11. Brasseries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
12. Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
13. Autres industries alimentaires.	1	25	25	1	1.310	1.310	2	2.000	1.550	1.550	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
14. Carrières	—	—	—	—	—	—	1	700	1.400	1.400	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
15. Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
16. Mines et industries extractives ..	—	—	—	1	94	94	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
17. Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
18. Electricité	—	—	—	—	—	—	1	50.000	35.000	35.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
19. Constructions électriques	1	500	100	1	50	50	1	4.000	2.000	2.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
20. Hôtels, théâtres, cinémas	2	1.500	1.200	3	200	200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
21. Imprimerie, publicité	2	210	135	6	605	455	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
22. Textiles (lin, coton, laine, soie) ..	2	1.200	800	5	1.676	1.676	2	5.225	1.350	1.350	1	3.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
23. Matériaux artificiels et céramiq.	1	25	25	1	100	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
24. Métallurgie et construct. mécaniq.	1	900	820	5	2.265	2.265	2	3.050	10.500	10.500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
25. Construct. (bâtim. et trav. publ.) ..	1	500	250	1	55	55	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
26. Papeteries (industries)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
27. Plantations et sociétés coloniales.	—	—	—	—	—	—	2	10.000	6.250	6.250	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
28. Produits chimiques	1	250	250	1	90	90	4	4.631	2.140	500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
29. Industries du bois	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
30. Tanneries et corroiries	—	—	—	2	1.604	1.604	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
31. Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
32. Verreries et cristalleries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
33. Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
34. Industries diverses	3	415	374	6	660	641	3	1.255	695	695	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
35. Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
36. Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
37. Navigation et aviation	1	500	500	3	477	477	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
38. Télégraphes et téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
39. Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
40. Autobus	—	—	—	1	50	50	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
41. Transports non dénommés	—	—	—	3	160	160	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
42. Divers non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—							
TOTAUX	30	21.019	18.225	100	18.240	17.657	34	102.226	71.018	65.178	1	3.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—						

(1) Coopératives et Unions du Crédit : 8 sociétés constituées au capital minimum de 477.550 francs; 5 sociétés dissoutes au capital minimum de 152.500 francs.
(2) Prélèvement sur compte « Pertes et profits ».

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).

MAI 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	Nombre	

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

Belgique	30	21.019	18.225	99	17.940	17.357	32	92.226	64.768	58.928	1	3.000	—	—	28.810	46.450	25.726	602	82.616
Belgique et étranger.	—	—	—	1	300	300	—	—	—	—	—	—	—	—	200	—	2.000	—	—
Congo	—	—	—	—	—	—	2	10.000	6.250	6.250	—	—	—	—	1.228	—	—	2.250	—
TOTAL...	30	21.019	18.225	100	18.240	17.657	34	102.226	71.018	65.178	1	3.000	—	—	30.238	46.450	27.726	2.852	82.616

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

1 million et moins ...	27	8.668	5.874	97	13.840	13.257	23	20.976	6.568	6.328	—	—	—	14.331	1.500	10.356	602	2.066	
de 1 à 5 millions ...	2	6.351	6.351	3	4.400	4.400	9	28.700	21.950	16.350	1	3.000	—	14.157	2.450	17.370	2.250	10.550	
de 5 à 10 millions ...	1	6.000	6.000	—	—	—	1	2.550	7.500	7.500	—	—	—	1.750	7.500	—	—	—	
de 10 à 20 millions ...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
de 20 à 50 millions ...	—	—	—	—	—	—	1	50.000	35.000	35.000	—	—	—	—	35.000	—	—	70.000	
de 50 à 100 millions ...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
plus de 100 millions ...	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
TOTAL...	30	21.019	18.225	100	18.240	17.657	34	102.226	71.018	65.178	1	3.000	—	—	30.238	46.450	27.726	2.852	82.616

(1) Compris dans les constitutions et augmentations de capital.
(2) Comprises 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
	en Belgique	à l'étranger	Avances et remboursements opérés sur emprunts consentis pour le paiement de :					
			Dépenses extraordinaires		Dépenses ordinaires			
		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	237.706	1938 Moyen. mens.	232.788
1938 Mars	—	—	61.551	21.313	22.293	9.749	1938 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 ..	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
Février	—	—	43.892	19.221	25.173	17.517	Février	173.873
Mars	—	—	46.030	27.098	22.699	9.724	Mars	244.488
Avril	(4) 50.000	—	33.182	15.771	45.992	10.356	Avril	234.217
Mai	—	—	36.735	11.211	27.813	8.152	Mai	223.450

(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 Ville de Liège, bons de caisse à 2 ans, 50 millions de francs, 4,50 p. c., émis à 98,25.

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	Douanes 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	—
1938 Mars.....	214	282	322	818	2.410
Avril.....	270	258	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
Février.....	197	214	254	665	1.633
Mars.....	217	273	296	786	2.419
Avril.....	283	245	259	787	3.206
Mai.....	295	244	257	796	4.002

b) Recettes totales effectuées jusqu'au 31 mai 1939 pour les exercices 1938 et 1939
(non compris les additionnels provinciaux et communaux)

(millions de francs).

	Exercice 1938 (2)		Exercice 1939		Juin 1939	
	Recettes effectuées	Évaluations budgétaires	Recettes effectuées	Évaluations budgétaires	Recettes effectuées pour	
					l'exercice 1938 (2)	l'exercice 1939
I. Contributions directes.....	3.141	2.844	964	851	—	295
II. Douanes et accises.....	3.061	3.094	1.199	1.296	—	244
dont douanes.....	1.544	1.650	626	645	—	125
accises.....	1.297	(1) 1.430	495	(1) 646	—	104
III. Enregistrement.....	3.330	3.967	1.335	1.583	—	257
dont enregistrement et transcription.....	486	515	190	217	—	38
successions.....	244	200	103	141	—	23
timbre et taxes assimilées.....	2.561	3.225	1.024	1.206	—	194
Total...	9.532	9.905	3.498	3.729	—	796
Différence par rapport aux évaluat. budgétaires..	— 373		— 231			

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 s'est clôturé le 31 mars 1939. Les chiffres qui le concernent ne sont pas définitifs.

II. — SITUATION TRIMESTRIELLE DU FONDS D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE.

26

	2 ^e trimestre 1938	3 ^e trimestre 1938	4 ^e trimestre 1938	1 ^{er} trimestre 1939
Opérations en deniers (millions de francs).				
RECETTES.				
Dotations ordinaires pour l'amortissement de la dette consolidée	49	175	126	256
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)	—	—	—	1
Intérêts et coupons encaissés	—	3	—	2
Produit net de la réserve du 6 ½ % américain	3	4	0,4	5
Cession de titres du portefeuille	—	19	—	2
Cession de titres acquis en vertu de l'article 24 de l'arrêté royal du 11 mai 1935	317	164	302	218
Intérêts sur titres acquis en vertu de l'arrêté royal du 11 mai 1935	3	11	—	21
Cession de titres acquis en vertu de l'article 11, 2 ^e alinéa de la loi du 23 juillet 1926	—	—	1	—
Intérêts et amortissement du portefeuille des anciennes caisses de pensions (article 1 ^{er} des arrêtés royaux n ^{os} 221 et 222 du 27 décembre 1935)	4	13	8	26
Recettes du trimestre ...	376	389	438	531
DÉPENSES.				
Coût des titres de la dette consolidée rachetés ou remboursés pour l'amortissement	758	174	171	127
Remboursement au Trésor d'une partie de la dotation afférente aux emprunts américains convertis.	—	—	0,2	—
Frais relatifs à l'amortissement de la dette consolidée	0,1	0,3	0,2	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	361	173	290	19,8
Coût des titres acquis en vertu de l'article 11, 2 ^e alinéa, de la loi du 23 juillet 1926	—	39	2	—
Versement au Fonds de régularisation par prélèvements sur le produit de 1938	—	—	—	31
Versement au Trésor du produit net de la réserve du 6 ½ % américain pour 1938	10	—	—	10
Versement au Trésor des intérêts et de l'amortissement du portefeuille des anciennes caisses de pensions	46	29	13	8
Prorata de coupons sur titres acquis par le Fonds de régularisation du marché des rentes	—	—	2	—
Coût des titres acquis pour le portefeuille	—	—	—	2
Dépenses du trimestre ...	1.175	416	479	376
Solde favorable à fin de trimestre ...	535	507	465	620

Opérations en titres
(millions de francs).

AMORTISSEMENT DE LA DETTE CONSOLIDÉE.				
Capital nominal des titres rachetés ou remboursés pour l'amortissement pendant le trimestre ..	591	169	129	143
CONVERSION DE LA DETTE FLOTTANTE.				
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
ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE LA SOCIÉTÉ NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.				
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
Solde disponible à la fin du trimestre	4.999	4.999	4.999	4.999
Non émis	1	1	1	1
Total de la première émission (article 2 de la loi du 24 décembre 1927)	5.000	5.000	5.000	5.000
Non émis	5.000	5.000	5.000	5.000
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
PORTEFEUILLE DE TITRES A LA FIN DU TRIMESTRE.				
Valeurs acquises en vertu de l'article 11, 2 ^e alinéa, de la loi du 23 juillet 1926	94	115	120	117
PORTEFEUILLE DE LA RÉSERVE DU 6 ½ % AMÉRICAIN A LA FIN DU TRIMESTRE.				
Valeurs acquises en exécution de l'article 16 de la loi du 24 juillet 1927	269	269	269	269
PORTEFEUILLE DU FONDS DE RÉGULARISATION DU MARCHÉ DES RENTES A LA FIN DU TRIMESTRE.				
Valeurs acquises en exécution de l'article 24 de l'arrêté royal du 11 mai 1935	1.001	1.012	1.001	1.012
PORTEFEUILLE DES ANCIENNES CAISSES DE PENSIONS A LA FIN DU TRIMESTRE.				
Valeurs déposées au Fonds d'amortissement en exécution de l'article 1 ^{er} des arrêtés royaux n ^{os} 221 et 222 du 27 décembre 1935	1.046	1.041	1.040	1.034
DÉPÔTS PAR DES FONDATIONS EN VUE DE LA DÉLIVRANCE D'INSCRIPTIONS NOMINATIVES 4 %, 3^e SÉRIE.				
Valeurs déposées au Fonds d'amortissement en vertu de l'arrêté royal n ^o 267 du 28 mars 1936.	335	335	335	335

II. — SITUATION TRIMESTRIELLE DU FONDS D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE
(suite).

26

	Au 30 juin 1938	Au 30 septemb. 1938	Au 31 décembre 1938	Au 31 mars 1939
Bilan (milliers de francs).				
ACTIF.				
Banques, chèques postaux et caisse	223.003	199.743	191.452	210.191
Placements temporaires en devises étrangères	3.719	3.648	918	743
Provisions d'amortissement constituées chez les banquiers étrangers	51.349	53.201	38.066	127.431
Remboursement de titres amortissables par tirages, à ventiler	20.007	14.305	—	47.010
Dotations échues, restant à encaisser	1.614	891	142	—
Ordonnances en portefeuille	—	—	5	—
Intérêts avancés à récupérer	—	—	—	1
Taxes et frais avancés à récupérer	9	332	29	9
Placements de la réserve de l'emprunt 6 ½ % américain	234.904	234.912	234.911	234.909
	534.605	507.032	465.524	620.294
Portefeuille-titres (au prix de revient)	84.555	104.717	105.786	105.455
Total actif...	619.160	611.749	571.310	725.749
PASSIF.				
Soldes des dotations à affecter à l'amortissement :				
a) en francs belges	183.968	182.952	152.756	102.304
b) en devises	51.349	53.201	38.066	127.431
Réserve de l'emprunt 6 ½ % américain	234.347	238.842	239.238	234.397
Fonds de régularisation du marché des rentes	13.264	14.606	25.063	35.297
Produit du portefeuille des anciennes caisses de pensions	29.437	13.117	8.128	26.405
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
	58.187	58.187	58.187	58.187
Excédent des revenus sur les charges	48.609	50.844	49.872	51.728
	106.796	109.031	108.059	109.915
Total passif...	619.160	611.749	571.310	725.749

Compte de pertes et profits
(milliers de francs).

DOIT.				
Frais d'administration	111	102	95	119
Frais relatifs à l'amortissement	127	311	152	333
Prorata de coupons sur titres acquis en vertu de l'article 11, 2 ^e alinéa de la loi du 23 juillet 1926	—	—	724	—
	238	413	971	452
Excédent des revenus sur les charges pour le trimestre	—	2.234	—	1.856
Total...	238	2.647	971	2.308
AVOIR.				
Intérêts et coupons encaissés	46	2.647	—	2.308
Excédent des charges sur les revenus pour le trimestre	192	—	971	—
Total...	238	2.647	971	2.308
Solde favorable à fin de trimestre...	48.609	50.843	49.872	51.728

LES REVENUS ET L'ÉPARGNE.

I. — RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

a) Mai 1939.

30

RUBRIQUES	NOMBRE DE SOCIÉTÉS			Capital versé	Réserves	RÉSULTATS NETS		Dividende brut mis en paiement	Dette obligataire (2)	Coupons d'obligations bruts (1)
	recensées	en bénéfice	en perte			bénéfice	perte			

A. — Sociétés ayant leur principale exploitation en Belgique.

1a Banques privées	9	6	3	41.600	9.609	3.994	144	2.359	—	—
1b Banques d'intérêt public ...	—	—	—	—	—	—	—	—	30.000	1.056
2. Assurances	40	34	6	96.078	141.792	33.127	180	24.084	—	—
3. Opérations financières	159	121	38	2.229.012	2.827.437	308.443	8.680	258.710	75.632	3.140
4. Exportations, importations ..	14	12	2	20.715	7.115	1.176	67	495	—	—
5. Commerce de fer et métaux ..	6	5	1	4.595	1.303	364	22	154	—	—
6. Comm. d'habil. et d'ameubl.	35	27	8	36.784	28.951	3.398	370	2.024	21.175	1.059
7. Comm. de prod. alimentaires	32	20	12	38.631	3.488	2.041	2.630	1.419	—	—
8. Commerces divers	240	164	76	246.992	7.770	23.229	5.031	8.870	4.272	212
9. Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
10. Meuneries	3	3	—	2.550	1.128	406	—	176	190	11
11. Brasseries	23	17	6	71.291	22.400	16.080	230	12.990	4.117	216
12. Distilleries	4	3	1	10.550	465	54	143	—	—	—
13. Autres industr. alimentaires.	33	21	12	50.942	2.677	2.743	3.404	670	—	—
14. Carrières	20	13	7	49.141	35.714	5.446	300	4.284	—	—
15. Charbonnages	23	14	9	866.507	278.871	59.671	27.313	53.029	106.953	5.132
16. Mines et autres industr. extr.	4	4	—	147.015	24.583	8.503	—	701	—	—
17. Gaz	3	3	—	59.065	3.326	6.405	—	5.426	—	—
18. Electricité	14	14	—	784.083	292.139	182.147	—	158.242	25.430	1.145
19. Constructions électriques ...	17	13	4	180.400	112.816	34.839	327	29.083	1.445	84
20. Hôtels, théâtres, cinémas ...	32	23	9	25.148	10.197	1.582	606	684	—	—
21. Imprimerie, publicité	28	17	11	28.982	8.200	1.541	1.564	1.109	—	—
22. Textiles	67	46	21	407.266	203.166	17.316	4.639	11.260	8.636	471
23. Mat. art. et prod. céramiques	29	18	11	185.287	31.882	9.056	2.062	8.900	1.801	99
24. Métallurg. et constr. mécan.	58	41	17	195.683	58.966	14.975	1.325	10.303	49.091	2.284
25. Construct. (bât. et tr. publ.)	33	25	8	54.402	23.150	3.585	545	1.845	—	—
26. Papeteries	5	4	1	40.250	27.872	3.837	13	2.160	—	—
28. Produits chimiques	47	39	8	547.373	108.198	63.395	1.523	45.232	—	—
29. Industries du bois	16	11	5	19.114	2.593	307	644	30	6.250	281
30. Tanneries et corroiries	14	10	4	31.290	2.286	981	3.372	341	—	—
31. Automobiles	2	—	2	5.400	4.172	—	848	—	—	—
32. Verres et cristalleries	5	3	2	117.815	667	111	50	—	337	20
33. Glaceries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
34. Industries diverses	110	74	36	606.198	145.598	62.370	10.151	45.251	5.082	254
35. Chemins de fer	4	2	2	46.280	11.986	7.997	1.300	6.897	2.109	63
36. Chemins de fer vicinaux	1	1	—	9.000	367	765	—	701	—	—
37. Navigation et aviation	26	20	6	233.667	21.515	25.595	513	22.351	23.813	1.191
38. Télégraphe et téléphone	1	1	—	2.200	877	—	—	—	—	—
39. Tramways électriques	2	2	—	72.000	3.869	7.260	—	6.130	4.275	123
40. Autobus	2	2	—	18.250	2.297	3.839	—	3.943	—	—
41. Transports non dénommés ..	18	7	11	16.700	4.975	1.153	2.139	397	—	—
42. Divers non dénommés	7	3	4	9.806	1.457	44	170	28	37	2
TOTAL...	1.186	843	343	7.608.062	4.384.758	917.775	80.305	730.278	370.645	16.843

B. — Sociétés ayant leur principale exploitation au Congo belge.

1. Banques priv. et soc. financ.	1	1	—	12.000	856	445	—	372	—	—
2. Sociétés commerciales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3. Sociétés industrielles	2	1	1	12.215	54	—	156	—	25.000	1.125
4. Sociétés agricoles	4	3	1	12.699	2.606	1.050	31	730	—	—
5. Services publics	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
TOTAL...	7	5	2	36.914	3.516	1.495	187	1.102	25.000	1.125

C. — Sociétés ayant leur principale exploitation à l'étranger.

1. Sociétés d'électricité	2	2	—	13.432	1.124	979	—	850	32	2
2. Chemins de fer	1	1	—	613.333	105.110	28.093	—	12.717	6.921	331
3. Tramways	3	2	1	72.000	19.365	—	1.243	—	1.209	48
4. Plantations et sociétés colon.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5. Sociétés diverses	19	14	5	600.438	169.314	68.327	3.290	60.921	—	—
TOTAL...	25	19	6	1.299.203	292.665	97.399	4.533	74.488	8.162	381
Total général...	1.218	867	351	8.944.179	4.680.939	1.016.669	85.025	805.868	403.807	18.349

(1) En outre, il a été mis en paiement pendant le mois de mai : (milliers de francs)

Coupons d'emprunts intérieurs de l'État	33.425
Coupons d'emprunts de la Colonie	—
Coupons d'emprunts des provinces et des communes	12.160
Coupons d'emprunts d'organismes divers	34.770
TOTAL...	80.355

Coupons d'emprunts extérieurs de l'État

(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	Dette obligataire (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.....	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
1938 5 premiers mois.....	4.493	3.505	988	23.462.606	9.863.619	2.990.194	155.383	2.115.769	3.510.970	170.259
1939 5 premiers mois.....	4.497	3.237	1.260	24.443.845	9.595.842	2.505.844	245.973	1.919.041	3.437.025	155.290
1938 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	1.023.060	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	604.370	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	980.310	45.922
Février.....	187	145	42	619.122	113.121	42.032	19.707	26.279	567.252	25.659
Mars.....	1.298	947	351	5.143.110	2.549.165	505.073	45.435	389.062	456.287	22.048
Avril.....	1.679	1.183	496	8.792.056	2.010.671	815.296	91.459	620.109	1.029.369	43.312
Mai.....	1.218	867	351	8.944.179	4.680.939	1.016.669	85.025	805.868	403.807	18.349

(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.

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
1937.....	3.501.365	2.800.663	700.702	12.489.170	5.844.595
1938.....	3.331.391	3.496.925	— 165.534	12.670.559	
1938 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.....	249.353	243.383	5.970	12.323.636	
1939 Janvier.....	317.844	200.562	117.282	12.787.841	
Février.....	207.216	215.326	— 8.110	12.779.731	
Mars.....	193.282	406.173	— 212.891	12.556.840	
Avril.....	130.956 (3)	439.988 (3)	— 309.030 (3)	12.256.128 (3)	
Mai.....	220.461 (3)	213.000 (3)	7.461 (3)	12.263.589 (3)	
Juin.....	257.569 (3)	186.768 (3)	70.801 (3)	12.334.390 (3)	

(1) Ces chiffres donnent les mouvements de l'épargne pure.
 (2) Les soldes des années 1937 et 1938 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 16 mars 1865 et 15 décembre 1937)	EMPLOYÉS (lois des 10 mars 1925 et 18 juin 1930)	OUVRIERS MINEURS (lois coordonnées par arrêté royal du 25 août 1937)	Total
1937.....	298.675	44.386	14.241	357.302
1938.....	317.907	48.116	18.114	384.137
1938 Janvier.....	28.914	3.839		
Février.....	26.359	3.845		
Mars.....	27.875	4.610	4.487	99.929
Avril.....	27.831	4.093		
Mai.....	27.031	3.898	4.514	95.652
Juin.....	24.399	3.886		
Juillet.....	25.398	3.867		
Août.....	25.367	3.840	4.575	92.342
Septembre.....	25.500	3.795		
Octobre.....	26.837	4.148		
Novembre.....	26.582	3.972	4.538	96.214
Décembre.....	26.814	4.323		
1939 Janvier.....	27.272	3.781		
Février.....	25.681 (1)	3.782 (1)	4.977 (1)	
Mars.....	27.379 (1)	4.148 (1)		
Avril.....				
Mai.....			6.490 (1)	
Juin.....				

(*) Chiffres approximatifs.

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 alimentaires	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
				Sidérurgie	Métaux non ferreux	Fonderies, constructions mécan. et métalliques	Ensemble					Lin, coton, chanvre et jute	Laine, tapis, bonneterie, confect-ion	Ensemble					Fabriques	Imprimerie et transformation		Travail des ports, camionneurs	Chemins de fer (1)			

a) Indice des salaires horaires moyens.

1936 Octobre	102	106	98	111	106	97	103	100	100	103	99	101	97	99	100	96	105	109	—	101	100	114	102	105	101	103	100
1936 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	102
1937 Mars	106	111	102	116	112	103	109	101	104	107	103	104	100	102	103	99	109	108	107	107	101	121	97	101	102	108	103
1937 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
1937 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
1937 Décembre	115	121	108	129	121	112	119	115	108	114	108	109	108	109	111	105	115	109	115	108	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	108	117	127	110	113	111	118	111
1938 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
1938 Septembre	117	123	108	132	121	113	121	110	110	117	109	112	111	111	114	109	115	113	—	110	115	125	115	115	111	118	110
1938 Décembre	118	126	114	135	121	113	122	114	113	118	109	114	112	113	115	108	117	113	116	111	112	125	115	117	114	119	112
1939 Mars	118	123	110	133	120	113	122	114	111	116	109	117	114	116	115	109	117	111	—	109	113	124	116	118	115	119	112

b) Indice des salaires des ouvriers qualifiés ou spécialisés.

1936 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
1936 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
1937 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
1937 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
1937 Décembre	117	117	113	133	120	117	123	106	106	114	106	115	102	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
1938 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
1938 Septembre	118	114	116	145	120	115	127	106	111	116	107	115	104	110	114	115	115	116	—	108	110	128	—	—	—	112	119	111
1938 Décembre	120	117	118	142	120	115	126	108	113	117	108	117	106	111	115	114	116	115	126	108	110	129	—	—	—	113	120	112
1939 Mars	120	115	114	140	119	116	125	109	110	115	107	120	109	115	115	112	116	115	—	109	111	126	—	—	—	114	118	112

c) Indice des salaires des ouvriers non qualifiés ni spécialisés.

1936 Octobre	106	105	96	117	108	104	109	103	111	108	100	102	102	102	100	101	108	108	—	105	113	120	—	—	—	104	103	100
1936 Décembre	107	105	96	120	111	105	111	102	113	109	103	105	103	104	103	100	108	110	—	104	115	120	—	—	—	105	104	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	103
1937 Juin	114	112	101	141	116	109	122	114	119	116	106	106	106	106	109	103	112	108	—	108	122	123	—	—	—	102	112	106
1937 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
1937 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
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
1938 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
1938 Septembre	121	114	107	151	122	118	131	118	119	124	108	113	111	112	118	110	117	116	—	116	134	124	—	—	—	115	119	113
1938 Décembre	121	116	110	143	123	119	128	112	119	125	110	115	112	114	118	110	121	116	116	114	133	126	—	—	—	118	120	114
1939 Mars	122	116	108	142	121	119	128	112	116	123	109	120	113	116	119	112	120	116	—	114	133	133	—	—	—	119	119	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.

VARIATIONS selon régimes (2)

	I	II	III
1936 Octobre	103	101	100
1936 Décembre	104	103	101
1937 Mars	109	104	102
1937 Juin	112	106	103
1937 Septembre	115	110	104
1937 Décembre	117	112	106
1938 Mars	119	114	107
1938 Juin	119	113	108
1938 Septembre	119	113	108
1938 Décembre	120	114	109
1939 Mars	119	115	109

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	22.048	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
1938 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	21.596	—	19	320	375	67
Août	38	326	31.781	161	24.620	—	22	300	363	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	26.223	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
Mars	38	345	36.907	170	28.302	6,50	23	305	617	79
Avril	38	314	32.919	153	24.757	—	18	305	361	49
Mai	38	331	31.921	162	24.691	—	20	305	351	40
Juin	38	330	33.174	159	25.742	—	22	305	304	34

(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	12.494	5.016	12.508	35.060	89,0	4,80
1938 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	3.398	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	3.454	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	4.833	12.941	35.993	88,5	4,50
1939 Janvier	437.087	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
Mars	441.743	3.888	4.952	13.025	4.875	13.045	35.896	87,7	4,27
Avril	442.776	4.003	5.192	13.721	5.269	13.737	37.919	88,5	4,95
Mai	443.009	3.940	4.548	12.633	4.666	12.637	34.474	89,4	4,39
Juin	443.620	3.746	4.642	12.504	4.597	12.513	34.259	89,3	4,39

(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
1938 Février	326	84	44	4	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
1939 Janvier	258	80	42	12	25	35	19	4	3	38
Février	231	50	38	12	25	27	27	9	3	40
Mars	334	73	39	16	47	43	61	11	6	38
Avril	323	100	45	3	31	38	45	2	2	57

**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
1938 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	978.256	15.194	1,55
Août.....	121.944	7.950	6,52	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
Février.....	72.894	5.704	7,83	296.515	7.828	2,64
Mars.....	96.952	7.470	7,70	629.823	14.042	2,23
Avril.....	117.728	9.226	7,84	893.051	19.598	2,19
Mai.....	127.107	9.305	7,32	1.124.731	21.386	1,90

**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		
	1937	1938	1939	1937	1938	1939	1937	1938	1939
Première période.....	165	180	175	39	29	43	11	—	—
Deuxième période.....	138	145	207	23	35	43	—	—	—
Troisième période.....	111	118	—	17	23	—	—	—	—
Quatrième période.....	146	179	—	29	44	—	—	—	—
Total...	560	622		108	131		11	—	—

b) Détail par catégories d'industries.

JUN 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.....	56	4	1	2	2	65	14	2	—	—	—	16
B. Opérations bancaires et finan- cières.....	3	—	1	—	1	5	—	—	—	—	—	—
C. Industries.....	4	—	3	1	—	8	—	—	1	—	—	1
D. Sociétés ayant leur principale exploitation au Congo belge.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Total...	63	4	5	3	3	78	14	2	1	—	—	17

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.	Pétroles 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	839	648	759	1.000	871	549	599	448	570
1938 Moyenne mensuelle	630	559	873	605	695	967	865	549	617	503	463
1938 Avril	640	574	879	624	712	1.029	855	549	620	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	485	464
Septembre	622	544	868	581	682	922	858	549	620	509	460
Octobre	617	529	837	571	689	910	859	549	609	519	442
Novembre	610	514	837	580	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
Février	599	508	855	527	666	908	849	549	573	529	414
Mars	600	509	855	512	671	907	854	549	573	532	416
Avril	602	518	835	512	673	914	852	549	571	533	417
Mai	599	511	835	513	664	914	855	549	571	521	415
Juin	597	504	838	504	668	914	860	549	569	521	416

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	781	877	407	657	768	692	599	492	902	164
1938 Moyenne mensuelle	592	606	842	365	520	774	534	476	513	736	125
1938 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	665	138
Septembre	591	593	838	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
Février	567	547	852	439	469	773	538	462	545	644	133
Mars	563	548	826	449	465	773	555	465	545	644	134
Avril	570	530	826	458	463	772	548	461	545	644	133
Mai	563	530	788	501	476	772	526	471	545	644	133
Juin	557	529	755	484	483	772	506	471	545	644	135

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 Reichsamts) Base : 1913	ÉTATS-UNIS (Bureau of Labor) Base : 1926
1937 Moyenne mens.	109	563	97	111	137	106	86
1938 Moyenne mens.	101	640	92	107	130	106	79
1938 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	78
Décembre	98	666	92	106	127	106	77
1939 Janvier	97	676	91	106	127	106	77
Février	97	677	91	105	127	106	77
Mars	97	681	91	105	127	107	77
Avril	97	682	92	106	128	106	76
Mai	98	693		107		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
1938 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
15 mars	754	795	822	755	758
15 avril	751	791	817	752	753

b) Nouveaux indices des prix de détail en Belgique.

Base : Années 1936-1938 = 100.

Source : *Ministère des Affaires économiques, des Classes moyennes et de l'Agriculture.*

DATES	Le Royaume	Anvers	Bruxelles	Gand	Liège
1939 15 janvier	105,8	103,9	105,6	105,8	106,9
15 février	104,4	103,1	104,0	104,5	104,8
15 mars	103,6	102,5	103,4	104,1	104,0
15 avril	103,1	102,2	102,8	103,8	103,3
15 mai	102,9	102,1	102,7	103,8	103,3
15 juin	103,1	102,4	102,5	104,1	103,8

c) Indices du coût de la vie en Belgique.

Budgets ouvriers, 3^e 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
1938 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	180	406	199	247	183
Mars	203	176	407	199	247	183
Avril	200	172	407	195	247	183
Mai	198	168	407	196	249	184
Juin	199	170	406	197	249	184

d) Indices du coût de la vie et des prix de détail, à l'étranger.

ÉPOQUES	GRANDE-BRETAGNE (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 Moyen. p ^r 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	Base : 1923 = 100
1937 Moyenne	154	572	102,4	137,3	137	162	125,1	88,5
1938 Moyenne	156	658	116,6	138,6	137	160	125,6	86,4
1938 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	156	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	156	690	120,3	137,4	137	—	125,0	85,6
Décembre	155	—	—	138,3	137	—	125,3	85,8
1939 Janvier	155	—	—	137	137	167	125,8	85,4
Février	153	709	122,1	136	136	—	125,7	85,1
Mars	153	—	—	136	136	—	126,0	84,9
Avril	153	—	—	136	136	168	125,9	85,-
Mai	—	—	—	—	137	—	126,1	—

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.

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 9/10	Criblés 1/2 gras domestiques	Poussières maigres bruts pour pulvérisés	Grains lavés vapeur maigres 6/10	Galettines maigres domestiques 60/80	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	179	136	121	202	85	137	227	869	991	1.014	1.014	1.248	1.666	4-1-2	4-1-1	5-0-5	4-12-8	—	—
1938 Moy. mens.	147	188	151	126	209	93	142	237	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	7-7-8-9
1938 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	4-16-6	3-5-16-11	6-10-9
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	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	4-16-0	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	8-5-7	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	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	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	4-13-0	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	3-9-0	2-4-16-0	4-12-4	4-5-7	7-7-2-8
Décembre	148	196	149	128	216	95	143	244	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-8-5	3-10-8	4-14-10	4-13-9	9-5-5	4-7-7-10
1939 Janvier	148	196	149	128	216	95	143	244	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-7-9	3-6-7	4-10-10	4-10-1	1-5-2	8-7-6-4
Février	148	195	149	128	216	96	143	242	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-5-8	3-5-14	4-7-11	4-8-9	9-4-19	5-7-3-5
Mars	—	—	—	—	—	—	—	—	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-7-3	3-7-8	4-6-3	4-5-0	4-17-5	7-7-1
Avril	—	—	—	—	—	—	—	—	860	950	1.100	1.100	1.300	1.720	3-4-0	3-7-0	4-5-8	4-3-2	4-17-8	7-6-9
Mai	—	—	—	—	—	—	—	—	860	950	1.100	1.100	1.360	1.720	3-6-6	3-2-6	4-6-6	4-0-3	4-16-1	7-5-6
Juin	—	—	—	—	—	—	—	—	860	950	1.100	1.100	1.360	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 »).

PÉRIODES	FROMENT	SEIGLE	AVOINE	ORGE D'HIVER	POMMES DE TERRE		COSSETTES SÈCHES DE CHICOORÉE (dernière récolte)	PAILLE DE FROMENT	LIN BRUT	BEURRE DE FERME NON SALÉ (vendu par kilo)	LAINES EN SUINT	ŒUFS FRAIS
	(dernière récolte)				Gelder-sche-muizen	Industrie						
	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
1938 Mars	128,92	113,47	111,03	112,48	37,83	36,42	92,40	27,60	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	30,76	38,18	85,57	21,91	116,19	20,90	15,35	0,68
Septembre	112,67	67,60	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	16,12	0,84
Novembre	109,98	62,64	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	31,63	35,34	66,12	19,07	109,28	25,03	13,94	0,70
Février	111,62	61,52	76,31	73,61	32,35	35,48	67,50	20,09	113,13	24,80	14,37	0,49
Mars	116,63	59,93	75,92	74,35	31,65	35,33	71,60	20,92	108,06	22,87	14,40	0,45
Avril	119,73	60,47	79,13	75,92	35,65	39,28	75,72	20,37	104,41	19,94	13,50	0,46
Mai	119,69	58,92	81,31	75,89	29,12	34,68	74,75	20,53	104,90	18,48	13,—	0,46

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.

48

PÉRIODES	FROMENT (bonne qualité commerciale)	SEIGLE	AVOINE	ORGE	EPEAUTRE
	en francs par 100 kilos				
1937 Moyenne mensuelle	133,43	119,99	113,22	116,45	96,49
1938 Moyenne mensuelle	120,97	79,50	95,92	91,84	91,59
1938 Mars	126,50	110,—	108,20	109,80	99,—
Avril	126,80	106,30	108,50	106,—	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	76,65	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
Février	114,90	57,70	72,45	71,26	78,87
Mars	121,71	57,31	73,35	72,23	76,—
Avril	123,65	58,63	77,60	73,74	76,—
Mai	123,65	57,70	79,18	74,18	75,50
Juin	122,35	56,81	77,02	73,12	—

LA PRODUCTION.

I. — PRODUCTIONS CHARBONNIÈRE ET MÉTALLURGIQUE.

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	
1938 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	
Février	91,0	130,2	385	320	632	31	452	537	2.357	22,8	2.506	
Mars	92,8	132,3	451	379	717	36	511	630	2.724	25,9	2.696	
Avril	93,6	134,0	400	352	644	31	456	569	2.452	23,2	2.524	
Mai	93,6	133,9	422	358	677	32	468	613	2.569	24,0	2.274	
Juin	93,8	133,4	403	386	712	33	491	638	2.662	24,9	2.311	

PÉRIODES	COQUES		AGGLOMÉRÉS		Haute 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
1938 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	366	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
Février	360	3.681	105	814	37	203	193	5,9	152	2,5
Mars	371	3.673	123	772	35	222	217	7,5	174	3,1
Avril	362	3.647	110	782	37	225	213	6,0	169	2,5
Mai	417	3.662	121	803	42	270	274	6,7	195	2,7
Juin	436	3.741	117	793	44	286	298	7,0	200	2,7

(1) Au 31 décembre.

II. — PRODUCTIONS DIVERSES.

PÉRIODES	Coton 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 Dison et de l'Est (laine condition- née ou simple- ment pesée) (tonnes)	Stocks de peignés dans les peignages à façon (fin de mois) (tonnes)			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) 32.600 (2)	2.274	3.801	16.087	38.730	5.089	5.072	17	
1938 Mars	29.100 (1)	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	3.762	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		32.600 (2)	2.836	3.626	16.771	30.674	5.311	5.283	30
Novembre			2.674	3.879	15.869	42.032	5.779	5.597	12
Décembre			2.631	3.951	13.696	48.340	6.452	6.553	17
1939 Janvier		32.600 (2)	2.607	4.264	15.407	45.055	6.126	6.158	10
Février			2.671	3.765	13.699	41.533	5.092	5.086	7
Mars	2.625		3.785	17.911	43.619	5.473	5.395	10	
Avril	2.617		3.323	16.732	40.762	4.568	4.569	7	
Mai	2.692		3.314	16.966	37.177	4.312	4.071	7	

PÉRIODES	SUCRE				PÊCHE		ALLUMETTES		
	Production		Stocks (sucres bruts et raffinés) (fin de mois) (tonnes)	Déclarations en consom- mation	Vente à la minque d'Ostende		Fabrication	Consomma- tion (millions de tiges)	Exportation (avec décharge de l'accise)
	Sucres bruts	Sucres raffinés			Quantités (tonnes)	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
1938 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	2.302
Décembre	8.949	19.236	158.699	15.193	2.179	7.453	3.992	1.513	2.105
1939 Janvier	652	17.929	152.301	14.641	2.258	8.362	3.963	1.453	2.447
Février	292	15.843	141.351	12.899	2.352	7.792	4.325	1.555	2.065
Mars	86	19.969	128.891	19.211	2.658	9.814	5.118	1.764	3.820
Avril	123	20.241	113.897	20.708	2.289	6.719	4.823	2.161	2.518
Mai	—	21.821	98.829	17.722	2.464	6.395	4.780	1.575	3.639

(1) Production du semestre du 1^{er} février au 31 juillet.
(2) Production du semestre du 1^{er} 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
1937 L'année	8.196	18.002	26.198
1938 L'année	8.585	16.416	25.001
1938 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	424	1.012	1.436
1939 Janvier	505	961	1.466
Février	721	1.149	1.870
Mars	940	1.528	2.468
Avril	646	1.261	1.907
Mai	555 (1)	1.176 (1)	1.731 (1)

(1) Chiffres incomplets (111 communes).

IV. — PRODUCTION D'ENERGIE ELECTRIQUE.

58

PÉRIODES	PRODUCTION TOTALE (Centrales de 100 kw. et plus) Source : Ministère des Travaux publics et de la Résorption du Chômage						PRODUCTION des 121 centrales industrielles dites de référence Source : Association des Centrales électriques industrielles de Belgique	
	PRODUCTION (milliers de kwh.)						Production totale (milliers de kwh.)	Production moyenne par jour ouvr. (millions de kwh.)
	Total des centrales	Union des exploitat. 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	—	—
1938 Mars	339	200.896	203.186	26.629	22.136	452.848	187.718	6,77
Avril	339	185.112	183.336	25.792	18.401	412.671	172.201	6,62
Mai	338	180.463	199.019	25.366	17.797	422.644	171.618	6,86
Juin	338	173.402	182.729	25.741	16.266	398.138	164.759	6,59
Juillet	338	170.957	186.980	25.199	14.900	398.036	167.445	6,86
Août	338	184.379	186.630	24.640	17.509	413.157	168.155	6,46
Septembre	338	194.731	196.347	25.724	18.251	435.048	177.218	6,81
Octobre	338	204.253	213.638	27.740	22.782	468.413	187.878	7,22
Novembre	338	207.337	214.280	28.483	24.364	474.464	189.212	7,88
Décembre	338	218.200	216.357	28.107	27.447	490.111	189.698	7,02
1939 Janvier	354	217.255	214.820	29.705	26.635	488.415	186.775	7,18
Février	355	195.481	192.896	27.778	22.632	438.787	170.454	7,10
Mars	354	218.876	214.559	31.550	26.404	491.389	190.151	7,31
Avril	354	192.063	200.359	28.857	19.996	441.875	177.113	6,81
Mai	354	182.439	218.713	29.775	18.155	449.082	—	—

(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
1938 Moyenne mensuelle	5.915	463	1.208	39.810	9.876	57.273
1938 Mars	5.626	373	1.104	39.060	13.665	59.828
Avril	4.910	387	992	38.657	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	1.265	42.688	9.494	60.242
1939 Janvier	6.209	398	1.116	41.226	9.758	58.707
Février	5.490	356	996	37.663	9.082	53.587
Mars	5.720	384	1.054	41.497	9.716	58.371
Avril	5.265	438	1.006	38.404	11.231	56.344
Mai	5.422	449	1.098	39.790	13.297	60.056

(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
Jun	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	164	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	133	74	63	148	154	158	162
Février	72	65	117	110	101	99	123	128	73	59	140	142	127	119
Mars	109	95	129	129	125	130	136	146	81	71	150	163	166	165
Avril	100	89	130	100	123	126	140	146	73	64	153	161	184	176
Mai	99	99	136	119	124	134	136	(*) 135	71	64	146	151	167	163

(1) Pour les indices des grands magasins (articles de ménage et divers), la base est la moyenne mensuelle de 1934.
(*) Chiffre 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
1937 1 ^{er} trimestre	46	132	1.205	2.968
2 ^e id.	43	140	1.395	3.283
3 ^e id.	46	153	1.406	3.420
4 ^e id.	57	159	1.262	3.274
1938 1 ^{er} id.	47	152	1.263	3.223
2 ^e id.	48	200	1.444	3.246
3 ^e id.	42	133	1.312	3.299
4 ^e id.	57	129	1.089	3.433
1939 1 ^{er} id.	45	117	1.070	3.152

67

III. — ABATAGES DANS LES 13 PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

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
1938 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
Février	15.186	822	13.043	20.001	6.588
Mars	18.069	871	16.844	23.553	5.573
Avril	14.831	770	14.353	18.357	3.701
Mai	19.493	903	16.135	25.312	3.330

LES TRANSPORTS.

I. — ACTIVITE DE LA SOCIETE NATIONALE DES CHEMINS DE FER BELGES.

a) Recettes et dépenses d'exploitation

(millions de francs).

PÉRIODES	RECETTES				DÉPENSES	EXCÉDENT	COEFFICIENT D'EXPLOITATION
	Voyageurs	Marchandises	Recettes extraordinaires	Total			
1937 Moyenne mens. .	69,8	149,4	4,9	224,1	221,0	3,1	98,63
1938 Moyenne mens. .	70,2	136,7	5,0	211,9	226,2	14,4	106,78
1938 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	96,84
Octobre	67,3	151,6	4,7	223,6	220,1	3,5	98,43
Novembre	54,5	148,8	4,2	207,5	219,9	12,4	105,95
Décembre	57,8	141,5	5,5	204,8	225,7	20,9	110,20
1939 Janvier	66,8	139,2	8,5	214,7	226,8	12,2	105,62
Février	53,9	126,5	6,0	186,5	217,6	31,2	116,70
Mars	62,4	145,9	6,2	214,5	229,0	14,5	106,76
Avril	70,8	142,3	5,8	218,8	220,9	2,0	100,92
Mai	71,9	151,9	6,6	230,4	220,2	10,2	95,57

70

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)			
								Service interne belge	Service internat.	Transit	Total
1937 Moyenne mens..	438.774	132.576	108.493	547.267	16.870	512	6.090	205	204	110	519
1938 Moyenne mens..	388.982	114.745	90.664	479.647	16.004	511	5.250	186	154	88	429
1938 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	474.604	15.068	450	5.226	177	176	118	471
1939 Janvier	368.597	130.560	89.095	457.692	16.780	496	4.990	170	167	97	434
Février	339.856	108.450	79.899	419.755	14.292	417	4.573	155	148	82	385
Mars	392.725	118.072	87.221	479.946	15.660	461	5.246	179	167	85	431
Avril	376.007	128.090	84.736	460.743	14.966	463	5.237	186	167	83	436
Mai	400.619	140.343	95.620	496.239							
Juin	406.538	129.738	100.441	506.979							

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 pharmaco.	Graisses et huiles industrielles, pétrole, brais et goudrons	Divers
1937 Moyenne mens.	6.090	379	2.434	572	653	556	777	65	202	82	370
1938 Moyenne mens.	5.250	347	2.161	401	439	476	794	54	191	66	320
1935 Septembre	5.251	258	2.117	416	492	493	845	131	143	59	297
Décembre	5.055	326	2.236	449	564	378	625	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	5.842	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	5.226	315	2.506	408	547	374	450	52	200	70	304
1939 Mars	5.248	307	2.180	368	517	455	727	55	216	68	353

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 pharmaco.	Graisses et huiles industrielles, pétrole, brais et goudrons	Divers
1937 Moyenne mens.	3.527	253	1.692	11	186	350	610	13	94	30	288
1938 Moyenne mens.	3.250	231	1.523	10	130	312	673	12	85	26	248
1938 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	238
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	188	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	2.862	177	1.743	7	133	212	353	8	75	23	231
1939 Janvier	2.909	148	1.795	8	130	201	369	9	82	25	232
Février	2.729	131	1.468	13	122	231	410	9	98	23	224
Mars	3.225	162	1.574	12	146	288	623	9	119	24	268
Avril	3.259	135	1.711	21	130	270	641	8	87	27	229

II. — MOUVEMENT DES PORTS.

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	804	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
1938 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	3.606	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	1.064	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	924	841	119	932	3.664	1.126	392	3.503	1.134	331
Mars	1.046	2.124	903	901	136	1.002	4.054	1.284	361	3.950	1.246	285
Avril	1.040	2.107	926	926	132	921	3.960	1.290	399	3.852	1.253	346
Mai	1.093	2.212		954	122		3.996	1.373		3.721	1.297	
Juin	1.066	2.233		931	131							

PÉRIODES	a) Port d'Anvers (suite).					b) Port de Gand.							
	Source : Administration du Port d'Anvers.					Source : Administration du Port de Gand.							
	NAVIRES DÉSARMÉS (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	total	belge	total	belge	total	belge	total	belge	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	
1938 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	131	124	171	134	134	88	133	128	
Mars	10	2	25	2	161	137	139	160	134	78	124	142	
Avril	9	2	17	2	153	141	161	154	138	59	131	125	
Mai	5	2	5	2	148	144	152	149	147	76	131	120	
Juin	5	2	5	2	177	165		172	157				

(1) A fin d'année.

II. — MOUVEMENT DES PORTS (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
1938 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	38	33	19	3	45	23	15	46	27	33	453
Mars	146	183	26	27	15	3	48	22	17	47	22	23	543
Avril	133	166	21	30	11	2	50	30	17	49	27	33	481
Mai	134	191					65	30	27	61	30	32	498
Juin	128	156											

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 métriq.)	Nombre de navires	Tonnage (milliers de tonnes de jauge)	March. (milliers de tonnes métriq.)	Nombre de navires	Tonnage	March. (milliers de tonnes métriq.)	Nombre de navires	Tonnage	March. (milliers de tonnes métriq.)	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
1938 Avril	60	31	8	58	30	19	88	16	7	88	5	—	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	9	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	21	46	25	14	66	12	7	65	3	—	56	5	56	6
Mars	52	32	12	54	35	11	74	11	3	89	7	—	63	6	63	7
Avril	49	32	3	48	31	17	86	17	8	79	1	—	74	19	75	20
Mai	52	33		52	33		93	17		82	3		71	16	71	16
Juin	79	67		76	64		112	21		114	6		92	18	93	21

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 ouverts et monnaies				Totaux
IMPORTATIONS.														
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		
1938 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		
Février	0,3	304	2.098	54	2.456	1,5	319	1.061	459	41,3	1.841	750		
Mars	0,3	359	2.166	65	2.590	1,4	367	1.120	519	40,4	2.047	790		
Avril	0,2	307	2.150	62	2.519	1,-	318	927	425	38,7	1.709	678		
Mai	0,2	346	2.488	63	2.897	1,6	366	995	443	33,5	1.839	633		
EXPORTATIONS.														
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
1938 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	50	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	51	1.277	338	1.667	4,2	98	802	823	21,8	1.749	1.050	+ 322	84,5
Février	0,5	42	1.289	317	1.649	5,3	92	907	823	23,4	1.851	1.122	+ 9	100,5
Mars	0,5	39	1.345	368	1.752	5,6	80	900	881	25,5	1.892	1.079	- 155	92,4
Avril	0,5	35	1.356	359	1.750	5,1	69	725	838	20,0	1.656	946	- 53	96,9
Mai	0,4	41	1.656	406	2.103	4,9	79	940	979	16,8	2.020	960	+ 178	109,7

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	
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	5.163	23.167
1938 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	1.952	500	50	2.501	891	522	476	1.924
Juin	2.024	521	50	2.595	913	521	433	1.906
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
1939 Janvier	1.979	602	52	2.633	1.022	558	421	2.071
Février	1.873	511	51	2.455	976	428	393	1.839
Mars	1.961	568	60	2.589	982	522	504	2.048
Avril	1.914	544	59	2.517	774	478	415	1.708

IMPORTATIONS.

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 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		
1938 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		
1939 Janvier	787	761	118	1.667	368	794	575	1.749		
Février	761	767	121	1.649	374	710	753	1.851		
Mars	971	636	145	1.752	398	750	724	1.888		
Avril	910	697	141	1.749	339	731	576	1.656		

(1) Y compris les articles non classables ou soumis à des conditions spéciales.

LE CHOMAGE.

I. — RENSEIGNEMENTS MENSUELS.

80

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
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
	1938	1939	1938	1939	1938	1939	1938	1939	1938	1939	1938	1939
Janvier	146.678	173.299	178.668	218.334	15,9	17,4	19,4	21,9	1.213	1.318	20,2	22,0
Février	141.499	166.851	164.444	178.051	15,3	16,7	17,8	17,8	1.195	1.208	19,9	24,0
Mars	131.007	152.735	136.510	148.688	14,2	15,1	14,8	14,7	1.038	1.092	17,3	24,2
Avril	121.734	144.932	136.141	145.062	13,1	14,3	14,7	14,3	992	1.056	16,5	24,3

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
	1939 Janvier	—		—	30	209.760	221.468	44.903	46.008	25.298	26.542	34.001	35.793	46.132	51.112	32.096	32.971	16.148	17.776	4.768	4.777	1.663	1.663
Février	—	—	24	195.191	204.843	42.385	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
Mars	—	—	24	179.388	188.504	39.817	40.834	22.309	23.349	29.059	30.346	39.934	43.584	27.509	28.223	12.014	13.353	3.664	3.672	1.296	1.297	3.783	3.847
Avril	—	—	24	171.278	180.915	39.464	40.527	21.461	22.559	27.413	28.737	39.138	43.137	25.797	26.584	10.385	11.676	3.283	3.292	903	903	3.432	3.498
*Mai	—	—	28	173.839	186.828	41.483	42.961	22.203	23.520	27.138	28.932	40.022	45.715	25.167	26.598	10.335	12.077	3.196	3.208	778	778	3.570	3.639
*Juin	—	—	24	163.868	175.251	38.995	40.068	20.920	22.146	24.142	25.770	37.446	42.319	26.718	27.582	9.091	10.738	2.834	2.847	655	656	3.066	3.128
1939 Avril	3	8	6	171.219	180.644	37.650	38.685	21.579	22.648	27.641	28.886	38.863	42.677	26.920	27.716	10.490	11.889	3.488	3.496	1.028	1.029	3.560	3.618
	10	15	6	168.828	178.060	38.777	39.919	21.231	22.321	27.181	28.478	39.705	43.392	24.372	25.131	10.230	11.506	3.241	3.249	841	841	3.250	3.323
	17	22	6	172.777	182.837	40.656	41.735	21.435	22.553	27.485	28.852	39.076	43.440	25.987	26.801	10.527	11.768	3.228	3.238	888	888	3.495	3.562
	24	29	6	172.288	182.119	40.772	41.871	21.598	22.716	27.347	28.732	38.909	43.041	25.911	26.687	10.295	11.542	3.177	3.186	856	856	3.423	3.488
*Mai	1	6	6	179.103	191.781	42.474	43.773	22.775	24.069	28.589	30.369	40.671	46.151	25.453	26.498	11.270	12.968	3.344	3.356	818	818	3.709	3.779
	8	13	6	178.899	192.152	42.199	43.533	22.664	23.988	28.482	30.367	41.097	46.777	25.875	27.064	10.669	12.425	3.306	3.317	793	793	3.814	3.888
	15	20	5	177.254	191.202	41.093	43.377	22.379	23.722	28.601	30.444	41.053	47.262	26.053	27.099	10.598	12.468	3.246	3.259	777	777	3.724	3.794
	22	27	6	168.335	181.170	40.822	42.087	21.793	23.107	25.188	26.885	38.916	44.742	24.603	25.551	9.854	11.562	3.028	3.040	749	749	3.382	3.447
	29	3	5	165.604	177.837	40.827	42.035	21.408	22.712	24.832	26.593	38.371	43.644	23.850	24.780	9.286	10.960	3.057	3.070	753	753	3.220	3.289
*Juin	5	10	6	164.739	176.621	40.009	41.110	21.222	22.448	23.649	25.415	37.881	43.033	26.165	27.050	9.144	10.823	2.904	2.917	688	688	3.077	3.137
	12	17	6	162.790	174.102	39.102	40.134	20.720	21.951	23.891	25.495	37.188	42.156	26.485	27.307	8.872	10.454	2.771	2.782	640	640	3.121	3.183
	19	24	6	161.683	172.797	38.447	39.490	20.790	21.999	23.978	25.474	37.323	42.171	25.854	26.671	8.924	10.552	2.737	2.747	627	627	3.003	3.066
	26	1	6	166.258	177.481	38.420	39.535	20.948	22.184	25.050	26.695	37.390	41.915	28.368	29.299	9.426	11.121	2.926	2.939	667	667	3.063	3.126

b) Journées de chômage constatées

(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
	1939 Janvier	—		—	30	6.260	6.602	1.336	1.370	754	790	1.015	1.067	1.374	1.518	962	988	484	532	143	143	50	50
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
Mars	—	—	24	4.276	4.490	945	969	531	555	694	723	951	1.037	657	674	288	320	88	88	31	31	91	93
Avril	—	—	24	3.916	4.136	898	923	492	516	625	656	895	984	594	611	239	267	75	75	20	20	78	81
*Mai	—	—	28	4.828	5.182	1.149	1.186	620	657	752	800	1.110	1.263	698	726	289	336	89	89	21	21	100	102
*Juin	—	—	24	3.885	4.149	922	949	498	526	571	608	903	994	637	657	217	256	68	68	16	16	73	75
1939 Avril	3	8	6	1.021	1.077	223	230	129	135	165	172	232	254	161	166	63	71	21	21	6	6	21	22
	10	15	6	838	883	192	197	106	111	134	141	197	215	122	125	51	57	16	16	4	4	16	17
	17	22	6	1.029	1.088	241	248	128	135	163	172	233	258	156	160	63	70	19	19	5	5	21	21
	24	29	6	1.028	1.088	242	248	129	135	163	171	233	257	155	160	62	69	19	19	5	5	20	21
*Mai	1	6	6	1.065	1.139	253	260	136	143	171	181	240	271	152	158	67	77	20	20	4	4	22	23
	8	13	6	1.060	1.138	250	259	135	143	167	178	244	277	152	159	64	74	20	20	5	5	23	23
	15	20	5	882	949	202	209	113	120	142	151	204	234	129	134	53	62	16	16	4	4	19	19
	22	27	6	1.002	1.078	242	250	130	138	150	160	232	266	147	152	59	69	18	18	4	4	20	21
	29	3	5	819	878	202	208	106	113	122	130	190	215	118	123	46	54	15	15	4	4	16	16
*Juin	5	10	6	976	1.045	236	243	126	133	140	150	244	263	156	161	55	65	17	17	4	4	18	19
	12	17	6	965	1.030	231	238	123	130	142	151	219	247	157	162	53	62	17	17	4	4	19	19
	19	24	6	961	1.026	228	234	124	131	142	151	221	249	155	160	53	63	16	16	4	4	18	18
	26	1	6	983	1.048	227	234	125	132	147	156	219	245	169	174	56	66	18	18	4	4	18	19

(*) Chiffres provisoires.

STATISTIQUES BANCAIRES.

I. — BELGIQUE ET CONGO BELGE.

a) Banque Nationale de Belgique.

Principaux postes des situations hebdomadaires.

(millions de francs).

85

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 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	1.998	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	123	22.071	62,77	3,—	4,—
Juillet.....	14.582	4.061	1.836	16	286	745	20.914	1.493	63	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.....	15.564	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	22.647	2.016	605	25.168	67,80	2,50	4,—
Décembre.....	17.207	4.580	1.103	11	227	735	22.076	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,—
Mars.....	15.659	3.775	1.433	11	464	722	21.604	1.362	95	23.061	67,91	2,50	4,—
Avril.....	15.318	2.807	2.392	15	729	722	22.152	791	51	22.994	66,62	3,20	4,70
Mai.....	15.428	2.480	2.877	19	530	722	22.300	685	90	23.075	66,86	3,32	4,82
Juin.....	15.823	3.313	1.970	16	311	722	22.167	914	106	23.187	68,26	3,—	4,50
Données hebdomadaires													
1939 1 ^{er} juin.....	15.754	2.844	2.380	18	568	722	22.347	785	171	23.303	67,60	3,—	4,50
8 id.....	15.765	3.196	2.159	17	276	722	22.190	916	45	23.151	68,10	3,—	4,50
15 id.....	15.767	3.355	1.909	16	256	722	22.047	939	70	23.056	68,39	3,—	4,50
22 id.....	15.920	3.474	1.834	14	215	722	22.041	1.122	59	23.222	68,55	3,—	4,50
29 id.....	15.933	3.696	1.568	14	238	722	22.212	806	187	23.205	68,66	3,—	4,50

(1) Taux appliqués depuis le 11 mai 1939.

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 annuelle.....	98,3	67,4	165,7	344,1	174,4	168,3	342,6	559,5	58,6	48,39
1938 Moyenne annuelle.....	165,9	17,1	173,0	246,3	226,4	169,3	377,2	502,5	64,5	45,85
1938 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	286,0	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	69,8	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	160,2	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
1939 31 janvier.....	165,8	5,0	170,8	212,2	267,4	167,6	398,4	504,1	49,7	42,88
28 février.....	165,8	5,0	170,8	232,6	262,1	164,4	401,3	523,0	48,2	42,58
31 mars.....	165,8	—	165,8	267,8	211,6	167,1	387,6	530,6	51,3	42,79
30 avril.....	165,8	—	165,8	275,6	197,0	171,6	376,9	529,1	42,0	44,—

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
ACTIF.						
DISPONIBLE ET RÉALISABLE :						
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	4.080	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>
IMMOBILISÉ :						
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>
Total général actif...	26.666	29.040	28.787	29.534	29.048	27.722
PASSIF.						
EXIGIBLE :						
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	2.073	2.185	2.188	2.444	2.274
<i>Total exigible...</i>	<i>23.163</i>	<i>25.700</i>	<i>25.429</i>	<i>26.147</i>	<i>25.668</i>	<i>24.306</i>
NON EXIGIBLE :						
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>
Total général passif...	26.666	29.040	28.787	29.534	29.048	27.722

(1) Vitesse de circulation de la monnaie dans les banques, voir tableau n° 35.

c) Situations trimestrielles globales des banques belges (1)
publiées par les soins de la Banque Nationale de Belgique
(millions de francs).

85

RUBRIQUES	31 mars 1938	30 juin 1938	30 sept. 1938	31 déc. 1938	31 mars 1939
ACTIF.					
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	1.263
Prêts au jour le jour	759	477	314	579	524
Banquiers	3.879	3.591	3.040	2.686	3.320
Maison-mère, succursales et filiales	718	503	294	517	477
Autres valeurs à recevoir à court terme	1.782	1.566	1.509	1.539	1.693
Portefeuille-effets	4.280	3.054	2.190	3.747	3.283
Reports et avances sur titres	1.604	1.398	1.347	1.292	1.322
Débiteurs par acceptations	894	995	895	872	1.017
Débiteurs divers	5.552	5.501	5.447	5.272	5.604
Portefeuille-titres	5.719	5.516	5.174	4.838	4.926
a) Valeurs de la réserve légale	141	142	141	144	148
b) Fonds publics belges	4.519	4.280	4.025	3.710	3.770
c) Fonds publics étrangers	60	54	53	44	66
d) Actions de banques	309	335	334	335	334
e) Autres titres	690	704	616	605	608
Divers	452	285	286	168	204
Capital non versé	51	50	50	52	52
<i>Total disponible et réalisable...</i>	27.393	24.097	22.040	23.668	23.685
C. Immobilisé :					
Frais de constitution et de premier établissement	5	4	4	5	5
Immeubles	340	335	335	329	333
Participation dans les filiales immobilières	171	171	171	171	171
Créances sur les filiales immobilières	120	119	117	116	100
Matériel et mobilier	12	14	15	13	13
<i>Total de l'immobilisé...</i>	648	643	642	634	622
Total général actif...	28.041	24.740	22.682	24.302	24.307
PASSIF.					
A. Opérations d'épargne (article 15, arrêté royal 42).....	—	—	—	—	—
B. Exigible :					
Créanciers privilégiés ou garantis	130	194	297	128	413
Emprunts au jour le jour	127	61	26	10	50
Banquiers	1.779	1.230	1.215	1.473	1.336
Maison-mère, succursales et filiales	440	177	230	300	259
Acceptations	894	995	895	873	1.019
Autres valeurs à payer à court terme	561	388	459	389	850
Créditeurs pour effets à l'encaissement	908	930	878	819	800
Dépôts et comptes courants	18.990	16.700	14.610	16.313	15.635
a) à vue et à un mois au plus	16.699	14.769	12.868	14.592	13.993
b) à plus d'un mois	2.291	1.931	1.742	1.721	1.642
Obligations et bons de caisse	55	63	61	55	32
Montants à libérer sur titres et participations	232	249	261	255	247
Divers	657	443	441	380	357
<i>Total de l'exigible...</i>	24.773	21.430	19.373	20.995	20.998
C. Non exigible :					
Capital	2.648	2.687	2.686	2.685	2.676
Fonds indisponible par prime d'émission	64	64	64	64	64
Réserve légale (article 13, arrêté royal 185)	145	145	145	146	151
Réserve disponible	333	373	371	376	377
Provisions	78	41	42	36	41
<i>Total du non exigible...</i>	3.268	3.310	3.309	3.307	3.309
Total général passif...	28.041	24.740	22.682	24.302	24.307

(1) Vitesse de circulation de la monnaie dans les banques, voir tableau no 35.

II. — BANQUES D'EMISSION ETRANGERES.

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	6 juillet 1939	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 janvier 1939	5,—
Dantzig	2 janvier 1937	4,—	Lithuanie	15 juillet 1939	6,—
Estonie	1 octobre 1935	4,50	Norvège	5 janvier 1938	3,50
Etats-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,—	Bohême et Moravie	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'Etat (Convention du 18 juin 1936 et des 30 juin 1937, 22 mars et 14 avril 1938)	Avances provisoires sans intérêts à l'Etat (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							
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
1938 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	—	101.504	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
9 mars	87.266	14,0	6.830	18,4	3.037	3.371	—	20.627	113.886	24.336	63,13
6 avril	87.266	13,8	6.651	17,5	3.873	3.397	—	20.577	120.303	18.775	62,75
4 mai	92.266	15,6	7.476	16,8	3.862	3.441	—	20.577	125.353	19.460	63,71
8 juin	92.266	14,7	6.964	15,5	3.631	3.468	—	20.577	121.287	23.517	63,72

Taux d'escompte { actuel : 2 %, depuis le 4 janvier 1939.
précédent : 2 ½ %, 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
1938 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	108.079	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	36.853	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
8 mars ...	226.033	1.041	89.246	3.360	22.395	115.001	479.178	11.449	97.424	35.804	144.677	33,1
5 avril ...	226.160	1.105	100.351	8.485	21.509	130.345	491.451	16.042	91.947	40.529	148.518	24,1
10 mai	226.160	703	114.126	8.102	21.245	143.473	495.894	19.059	101.356	36.279	156.694	19,7
7 juin	226.160	587	114.176	7.801	22.608	144.585	498.371	18.401	100.623	36.104	155.128	18,2
5 juillet...	226.414	671	118.706	8.789	22.465	149.960	505.722	19.301	96.477	37.561	153.339	13,9

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 (particuliers 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	186	828	555	83,71
1938 Moyenne annuelle.....	1.484	10,0	4,8	295	1,3	296	944	870	81,79
1938 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
6 mars	1.442	7,4	3,1	244	1,3	245	988	730	83,91
11 avril	1.317	11,0	2,7	208	0,9	209	1.022	535	84,51
8 mai	1.227	11,6	2,7	215	1,0	216	1.056	422	83,02
5 juin	1.227	11,6	2,7	209	0,7	210	1.034	436	83,48
10 juillet.....	1.151	10,1	2,2	222	0,9	223	1.025	382	81,81

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 nantissements	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	15,5	1.558	1.807	96,46
1938 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	1.665	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
7 mars	2.813	265	114,3	24,3	5,2	1.642	1.631	94,03
5 avril	2.633	249	171,5	25,9	7,0	1.741	1.405	91,60
6 mai	2.472	264	172,5	32,0	3,9	1.748	1.237	91,67
7 juin	2.471	266	36,1	28,8	4,2	1.699	1.148	96,18
7 juillet	2.469	271	37,8	29,5	5,5	1.711	1.141	96,07

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 nantisssem.	Bons du Trésor escomptés	Billets en circulation	Divers engagements à vue	Rapport de l'or et des devises à l'ensemble des engagements 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
1938 7 avril	70,8	5,3	181	114	5.504	47,6	16,1	5.476	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
7 mars	70,8	5,7	179	677	7.084	37,9	0,2	7.737	1.027	0,87
6 avril	70,8	5,6	121	668	7.776	37,8	2,3	8.165	1.060	0,83
8 mai	70,8	5,9	123	659	7.473	48,5	1,2	8.252	1.219	0,81
7 juin	70,8	5,7	153	921	7.174	34,1	2,3	8.192	1.117	0,82

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
1938 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
8 mars.....	12.194	415	3,3	0,5	2.564	4.343	10.597	84,4
5 avril.....	12.582	361	2,6	0,6	2.564	4.398	10.891	84,7
3 mai.....	13.128	364	3,5	0,6	2.564	4.465	11.362	85,2
7 juin.....	13.401	350	3,5	0,6	2.564	4.476	11.618	85,4

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	en Suède	à l'étranger	Suédais	Etrangers	de l'Etat			de banques commerciales	autres comptes	de banques étrangères	de l'encaisse métallique en circulation		de l'encaisse métallique au droit d'émission	
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.....	471	68,1	256	6,1	39,6	12,8	749	25,4	980	311	434	6,4	61,4	1.291	48,02	36,45
1938 Mars.....	494	80,8	290	21,1	50,6	12,6	573	21,4	965	269	434	7,6	47,8	1.338	51,19	36,92
Avril.....	521	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	56,0	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	1.406	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	395	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	298	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
Mars.....	596	135,2	460	127,0	38,9	12,6	231	47,6	1.054	324	524	3,6	69,1	1.543	56,59	38,66
Avril.....	601	146,6	488	137,0	49,8	12,8	153	51,4	1.041	347	500	3,2	72,1	1.551	57,66	38,72
Mai.....	614	144,6	526	147,0	45,9	13,2	87	56,3	1.012	506	397	3,5	66,2	1.572	60,68	39,08
Juin.....	615	146,5	550	152,1	45,7	12,5	50	57,2	1.059	490	368	4,3	63,0	1.570	58,12	39,20

Taux d'escompte { actuel : 2 1/2 % depuis le 1^{er} décembre 1933.
précédent : 3 % depuis le 1^{er} juin 1933.

(1) L'encaisse métallique comprend l'or de la banque déposé en Suède, augmenté jusqu'à concurrence de l'or déposé à l'étranger, de 15 p. c. du total de la couverture 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
1938 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	157	338	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
4 mars	501	34	535	300	416	2,9	30,2	31	1.627	2.234	225	323	548	89	170	3.041	17,6
8 avril	501	26	527	300	407	2,9	30,6	15	1.650	2.162	323	298	621	110	137	3.030	17,4
6 mai	501	37	538	300	402	2,9	30,1	15	1.499	2.142	226	213	439	134	162	2.877	18,7
10 juin	501	39	540	300	399	2,9	30,4	29	1.475	2.060	277	230	507	180	128	2.875	18,8

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 mai 1939	%	Au 30 juin 1939	%
ACTIF.				
I. Or en lingots	64.732	11,2	62.564	10,6
II. Encaisse :				
A la banque et en compte courant dans d'autres banques	6.756	1,2	23.161	3,9
III. Fonds à vue placés à intérêts	16.275	2,8	22.386	3,8
IV. Portefeuille réescomptable :				
1° Effets de commerce et acceptations de banque	143.875	25,0	144.518	24,5
2° Bons du Trésor	76.075	13,2	80.917	13,7
	219.950		225.435	
V. Fonds à terme placés à intérêts :				
1° A 3 mois au maximum	34.382	6,0	33.015	5,6
2° De 3 à 6 mois d'échéance	82	0,0	—	0,0
	34.464		33.015	
VI. Effets et placements divers :				
1° A 3 mois d'échéance au maximum :				
a) Bons du Trésor	45.388	7,9	41.009	7,0
b) Placements divers	54.179	9,4	37.015	6,3
2° De 3 à 6 mois d'échéance :				
a) Bons du Trésor	38.657	6,7	32.634	5,6
b) Placements divers	50.079	8,7	59.144	10,0
3° A plus de 6 mois d'échéance :				
a) Bons du Trésor	15.582	2,7	23.854	4,1
b) Placements divers	28.322	4,9	27.474	4,7
	232.207		221.130	
VII. Autres actifs :				
1° Garantie reçue de Banques centrales sur effets cédés	826	0,1	810	0,1
2° Autres postes	1.169	0,2	788	0,1
	1.995		1.598	
TOTAL ACTIF...	576.379	100,0	589.289	100,0
PASSIF.				
I. Capital :				
Capital autorisé et émis : 200.000 actions de 2.500 francs suisses-or chacune.....	500.000		500.000	%
Actions libérées de 25 %		21,7	125.000	21,2
II. Réserves :				
1° Fonds de réserve légale	5.117		5.117	
2° Fonds de réserve de dividendes	6.659		6.659	
3° Fonds de réserve générale	13.317		13.317	
	25.093	4,4	25.093	4,3
III. Engagements à long terme :				
1° Compte de Trusts des annuités	153.096	26,6	153.096	26,0
2° Dépôt du gouvernement allemand	76.548	13,3	76.548	13,0
3° Dépôt du gouvernement français (Sarre)	809	0,1	809	0,1
4° Fonds de garantie du gouvernement français	24.675	4,3	24.668	4,2
	255.128		255.121	
IV. Dépôts à court terme et à vue (diverses monnaies) :				
1° Banques centrales pour leur compte :				
a) A 3 mois au maximum	33.896	5,9	34.444	5,8
b) A vue	75.318	13,1	87.622	14,9
2° Banques centrales pour le compte d'autres déposants :				
A vue	109.214		122.066	
A vue	1.843	0,3	1.681	0,3
3° Autres déposants :				
a) A 3 mois au maximum	33	0,0	26	0,0
b) A vue	3.541	0,6	2.737	0,5
	3.574		2.763	
V. Dépôts à vue (or)	13.205	2,3	13.278	2,2
VI. Bénéfices à répartir le 1 ^{er} juillet 1939 :				
1° Dividende arrêté en monnaies nationales pour paiement aux actionnaires au taux de 6 % par an	7.499		7.495	
2° Participation des déposants à long terme d'après l'article 53 (e) des statuts	262		262	
	7.761	1,3	7.757	1,3
VII. Postes divers :				
1° Garantie donnée sur effets de commerce cédés	1.458	0,2	1.430	0,2
2° Autres postes	34.103	5,9	35.100	6,0
	35.561		36.530	
TOTAL PASSIF..	576.379	100,0	589.289	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) nouveaux indices des prix de détail en Belgique;	
II. — Taux des certificats de Trésorerie et des bons à court terme	3	c) indices du coût de la vie en Belgique;	
III. — Taux des dépôts en banque et à la Caisse Générale d'Épargne.....	4	d) indices du coût de la vie et des prix de détail à l'étranger.	
LE MARCHÉ DES CHANGES ET DES MÉTAUX PRÉCIEUX.		III. — Prix de gros de produits industriels...	47
I. — Cours des métaux précieux à Londres..	9	IV. — Prix des produits agricoles	48
II. — Cours des changes au comptant à la Bourse de Bruxelles.....	10	LA PRODUCTION.	
III. — Change à terme	11	I. — Charbonnière et métallurgique.....	55
a) change à 1 mois;		II. — Productions diverses	56
b) change à 3 mois.		III. — La construction	57
LE MARCHÉ DES CAPITAUX.		IV. — L'électricité	58
I. — Cours comparés de quelques fonds publics	14	V. — Le gaz	59
II. — Indice de la Bourse de Bruxelles.....	15	LA CONSOMMATION.	
III. — Cours, rendements et indices des principaux types d'obligations	16	I. — Indices des ventes à la consommation.	65
IV. — Émissions de capitaux en Belgique et au Congo belge	17	II. — Le tabac.....	66
a) tableau rétrospectif;		III. — Les abatages	67
b) détail des émissions;		LES TRANSPORTS.	
c) groupement par importance du capital.		I. — Société nationale des Chemins de fer belges	70
V. — Recours des pouvoirs publics à l'emprunt	18	a) recettes et dépenses d'exploitation;	
VI. — Inscriptions hypothécaires	19	b) wagons fournis à l'industrie;	
LES FINANCES PUBLIQUES.		c) trafic :	
I. — Rendement des impôts	25	1° trafic général;	
II. — Situation du Fonds d'Amortissement de la Dette Publique	26	2° grosses marchandises :	
LES REVENUS ET L'ÉPARGNE.		A) ensemble du trafic;	
I. — Rendement des sociétés anonymes belges	30	B) service interne belge.	
a) détail par industries;		II. — Les ports	71
b) tableau rétrospectif.		a) Anvers;	
II. — Caisse Générale d'Épargne et de Retraite	31	b) Gand;	
a) dépôts sur livrets particuliers à la Caisse d'Épargne;		c) Bruges et Zeebrugge;	
b) versements inscrits aux comptes des affiliés à la Caisse de Retraite.		d) Grand-Bruxelles;	
III. — Indice trimestriel des salaires	32	e) Ostende.	
LE MOUVEMENT DES AFFAIRES.		LE COMMERCE EXTÉRIEUR.	
I. — Chambres de compensation	35	I. — Classification adoptée par la Convention de Bruxelles.....	75
II. — Chèques postaux.....	36	II. — Classification d'après le degré d'achèvement des produits	76
III. — Demandes en autorisation d'établissements classés.....	37	LE CHOMAGE.	
IV. — Effets impayés	38	I. — Tableau général	80
V. — Faillites et homologations de concordats.	39	II. — Tableau par provinces	81
a) tableau rétrospectif;		STATISTIQUES BANCAIRES.	
b) détail par industries.		I. — Belgique et Congo belge.....	85
LES PRIX.		a) Banque Nationale de Belgique;	
I. — Indices des prix de gros	45	b) Banque du Congo belge;	
a) en Belgique;		c) Situations trimestrielles des banques belges, publiées par la Banque Nationale de Belgique.	
b) à l'étranger.		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.
