

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.

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

SOMMAIRE : L'élasticité de la masse monétaire, par M. P. Dieterlen — Evolution récente de la situation économique en Belgique — Fonds des Rentes : rapport sur les opérations de l'année 1956 — Bibliographie sur la situation monétaire et financière de la Belgique — Législation économique — Graphiques de la situation économique de la Belgique — Statistiques.

L'ELASTICITE DE LA MASSE MONETAIRE

par M. P. DIETERLEN

Directeur de recherches au Centre National de la Recherche Scientifique - Paris

I. — Théorie quantitative et équilibre monétaire.

1. La très ancienne querelle provoquée par la théorie quantitative de la monnaie (1) ne s'est pas complètement apaisée. Au sein de l'école française et pour s'en tenir à un passé récent, son adversaire et son avocat les plus marquants furent, de part et d'autre, les regrettés Bertrand Nogaro et Charles Rist. Le premier avait raison à court terme, le second, à long terme (2). La théorie quantitative est presque toujours infirmée dans l'immédiat. Elle se vérifie grossièrement à la longue. Elle joue à peu près dans les pays sous-développés (3) et s'estompe au point de devenir à peine discernable dans les nations évoluées.

Pour autant que le débat demeure actuel, son champ s'est à la fois rétréci et approfondi : depuis Wicksell et chez la plupart des monétaristes contemporains, il gravite autour du concept d'équilibre monétaire. Concept fécond, à en juger par le nombre

et la qualité des travaux qui, à partir de Myrdal, lui ont été consacrés et dont l'étude du Professeur de Jong, publiée dans cette même revue (1), constitue à notre connaissance la meilleure mise au point.

2. A l'idée d'équilibre monétaire se rattache celle d'élasticité de la masse monétaire, c'est-à-dire les élasticités combinées de l'offre et de la demande de monnaie.

L'élasticité de l'offre de monnaie est liée au régime monétaire et au système bancaire. Historiquement, le passage de la monnaie métallique à la monnaie fiduciaire convertible, puis à la monnaie fiduciaire et scripturale non convertible, correspond à autant d'étapes d'un système rigide vers un système de plus en plus souple. Une fois la création de monnaie complètement affranchie de toute attache avec une base métallique ou une monnaie fondamentale

(1) Cf. Paul Lambert, *La Théorie quantitative de la monnaie*, Paris, 1934.

(2) En l'absence de tout changement de structure.

(3) Cf. Alexandre Chabert, *Structure économique et théorie monétaire*, Paris, 1956.

(1) Cf. E. J. de Jong : « Méthodes statistiques d'analyse de la situation monétaire », *Extrait des n°s de mars et avril 1956*. Bien qu'elle traite principalement de la peusée monétaire néerlandaise, d'ailleurs très remarquable et trop peu connue à l'étranger, cette étude se réfère explicitement aux thèses importantes élaborées ailleurs sur des points homologues. A cet égard, elle doit être tenue pour exhaustive.

quelconque, et par le jeu réciproque des crédits et des dépôts, l'élasticité de l'offre de monnaie doit être tenue pour *infinie* au taux d'intérêt courant (1). Elle n'est limitée que par l'évolution prévue des taux (2) et par l'*élasticité de la demande de monnaie* devenue le régulateur primordial (3) de la masse monétaire.

3. Cette régulation, comment s'opère-t-elle ? A cette question, la réponse la plus rigoureuse est fournie par l'important ouvrage de Don Patinkin (4) qui rassemble, critique et enrichit les efforts épars de formalisation tentés par les monétaristes les plus autorisés. Les conditions, à vrai dire très restrictives, de l'analyse monétaire classique, ses liaisons généralement méconnues avec l'analyse économique au sens large telle qu'elle a été formalisée par Hicks (5) y sont parfaitement mises en lumière. Répudiant délibérément la dichotomie habituelle, mais fausse (*invalid dichotomy*) entre monnaie et biens, la contribution de l'éminent professeur de l'Université de Jérusalem consiste à combiner avec les effets hicksiens de substitution et de revenu ce qu'il appelle l'*effet d'encaisse réelle (real balance effect)* (6). Lorsque la monnaie est neutre, l'élasticité de la demande de monnaie est en tous points égale à 1 et la courbe d'équilibre du marché monétaire revêt la forme d'une hyperbole équilatère (7). Nous laisserons de côté, car elles ne ressortissent pas à notre propos, les multiples considérations qui conduisent l'auteur à nuancer cette constatation, après l'avoir précisée. D'un bout à l'autre de ses développements, il s'en tient à l'hypothèse de la prévision parfaite, car, affirme-t-il (8) : « Une fois ouverte la boîte de Pandore des prévisions et de l'incertitude... n'importe quoi peut arriver ».

4. Ce « n'importe quoi » ne se prête assurément point aux formalisations rigoureuses dont notre au-

(1) Opinion généralement admise par les théoriciens, et dont Hayek attribue l'origine à Joplin, dès 1863. Cf. *Price and Production*, Londres, 1935. Il s'agit ici de l'offre de crédit rapportée à la masse monétaire. Dans la suite de l'étude, l'élasticité sera rapportée aux variations du niveau des prix ou du revenu global nominal ou bien encore aux variations du taux de l'intérêt. Ces diverses acceptations du concept d'élasticité sont usuelles. Mais leur différence ne doit pas être perdue de vue.

(2) La hausse éventuelle des taux exposant les banques à des pertes sur leur portefeuille courant, la prévision d'une telle hausse détermine *ipso facto* une restriction du crédit. Cela est particulièrement vrai des systèmes bancaires anglo-saxons où une partie des dépôts est remployée en effets publics à long terme.

(3) En ce sens que l'autorité monétaire exerce ses contrôles, plus particulièrement ses contrôles quantitatifs, suivant la façon dont la demande courante de monnaie lui semble devoir être interprétée.

(4) Cf. Don Patinkin, *Money, Interest and Prices*. Eavaston (Ill), White Plain (N.Y.) 1956.

(5) Dans *Value and Capital*. La publication du dernier ouvrage de Hicks, *A Revision of Demand Theory*, Oxford, 1956, est postérieure au travail de Don Patinkin mais ne paraît pas en affecter les conclusions.

(6) C'est-à-dire l'incidence des variations du niveau des prix sur la valeur réelle des encaisses et les rajustements qui en découlent.

(7) Don Patinkin, *op. cit.*, p. 44.

(8) *Op. cit.*, p. 180.

teur a l'aptitude et le goût. Est-ce une raison pour le tenir pour nul et non avenir et pour limiter l'analyse monétaire à un cadre qui rejette l'une des fonctions essentielles de la monnaie, celle qui précisément la soustrait à la neutralité, qui la rend *de toute façon active* : sa fonction d'*incertitude* ? Nous nous expliquerons plus loin sur le sens qui s'attache à cette dernière, et cela, sans prétendre apporter une contribution positive quelconque à la théorie encore bien imparfaite des choix aléatoires.

Que ceci nous plaise ou non, il y a là une difficulté inéluctable : l'usage de la monnaie est lié aux choix aléatoires ; il est en soi le fait d'un tel choix. Ce choix qui consiste à dépenser ou à thésauriser et, dans le premier cas, à dépenser pour consommer ou pour investir, la monnaie l'impose, pour ainsi dire à chaque instant, à qui la détient. En présence d'occasions de dépenses constamment réitérées, le fait de ne pas dépenser est pareillement un choix constamment recommencé, tout de même que la moindre dépense en est un. La détention de monnaie exprime une option, une option effectivement exercée et dont l'exercice se prolonge et se répète. En ce sens, si l'on peut parler de monnaie ou d'encaisses oisives, il s'agit d'une oisiveté délibérée par le détenteur d'encaisse et qui traduit l'activité de son jugement économique. Car il importe ici de dissiper une confusion : une usine qui ne tourne pas est techniquement oisive ; elle est économiquement active, puisque sa mise hors circuit affecte la formation du revenu ; elle exerce, si l'on peut dire, une activité *négative* (1). Il en va de même de la thésaurisation monétaire : implicitement, toute encaisse oisive correspond soit à une usine qui ne tourne pas ou qui tourne au ralenti, c'est-à-dire à une réduction ou à une moindre augmentation de l'investissement en volume s'il y a sous-emploi, en valeur nominale s'il y a plein emploi, soit encore à une réduction ou à une moindre augmentation de la consommation en volume ou en valeur, soit à tous ces phénomènes simultanément.

Réciproquement, toute déthésaurisation ou, si l'on préfère, toute transformation d'encaisses oisives en monnaie active produit des effets de sens inverse, traduit une activité *positive* de développement sans hausse sensible des prix en cas de sous-emploi, inflationniste en cas de plein emploi. Mais — et c'est ce qu'il importe de souligner — la monnaie est active dans les deux cas ; elle ne peut être qualifiée de neutre (2). A plus forte raison, le crédit joue-t-il toujours un rôle actif : positif lors de son utilisation, négatif lors de son remboursement.

5. C'est pourquoi, comme le montrent les défini-

(1) L'accouplement de ces deux mots ne laisse pas de choquer la logique classique. La micro-physics contemporaine n'en use pas autrement lorsqu'elle parle d'énergie négative. Ce dualisme, qui conduit à réviser la logique aristotélicienne, correspond encore mieux aux comportements humains et à leur caractère dialectique.

(2) La neutralité de la monnaie n'est que neutralisation réciproque d'effets actifs de sens contraire.

tions les mieux élaborées (1), l'équilibre monétaire n'est atteint, en statique, que lorsque la déthésaurisation et le recours au crédit d'une part, la thésaurisation et le remboursement des crédits d'autre part s'ajustent (2) à un niveau donné du revenu réel, et, en dynamique, lorsque le même ajustement s'opère au cours d'une ou de plusieurs périodes successives, compte tenu des variations du revenu ou produit réel.

Dans les développements qui suivent, nous nous référerons à l'équation de M. J.G. Koopmans :

$$C+S+\Delta M = C+I+\Delta L \quad (3)$$

où C désigne la consommation, S l'épargne (saving), M la monnaie active (et non pas la masse monétaire totale), I l'investissement et L les encaisses oisives (liquidités). Dans cette équation, C est neutre par définition.

Si $C+I=C+S$, alors $I=S$ et $\Delta M=\Delta L$ (4).

Suivant la formule de M. Koopmans, l'équilibre monétaire est distinct de l'équilibre du revenu. Comme le souligne M. de Jong (5), il peut y avoir équilibre monétaire sans équilibre du revenu, mais il n'y a pas d'équilibre du revenu, à savoir $C+I=C+S$ sans équilibre monétaire. « L'équilibre du revenu est un cas spécial de l'équilibre monétaire » (6).

A l'encontre des équilibres micro-économiques de la statique classique, l'équilibre monétaire, comme tout équilibre macro-économique, est essentiellement instable. Tout écart accidentel à partir d'une position d'équilibre conduira le système à une position d'équilibre différente (7). Au surplus, comme le

(1) Dans tout ce qui suit, et pour ne pas compliquer ni allonger outre mesure l'analyse, le système est supposé clos et il n'est pas fait état des mouvements de la balance des paiements. Leur inclusion ne modifierait d'ailleurs pas nos conclusions.

(2) Ce qui ne veut pas dire qu'ils se compensent. On verra plus loin (§ 29) dans quel sens l'ajustement doit s'entendre.

(3) Cf. J. G. Koopmans, « Zum Problem des neutralen Geldes », in *Beiträge zur Geldtheorie*, 1933.

(4) Cf. de Jong, art. cit. p. 5, note 1. Comme le souligne M. Goedhart, seules entrent ici en ligne de compte la création de monnaie et la déthésaurisation spontanées d'une part, la destruction de monnaie et la thésaurisation spontanées d'autre part. Les variations des mêmes grandeurs induites par l'inflation ou la déflation sont au contraire un aspect de déséquilibre. Cf. M. C. Goedhart, « L'équilibre monétaire et l'équilibre de la balance des paiements : buts de la politique monétaire », en ce *Bulletin*, juillet 1955, p. 3.

(5) Cf. art. précité p. 6.

(6) A propos des analyses du *Centraal Plan Bureau néerlandais*, l'auteur dénonce une autre confusion fréquemment commise entre équilibre monétaire et équilibre de la balance des paiements. Il s'agit en réalité de deux problèmes distincts.

(7) Cf. Don Patinkin, *op. cit.*, p. 189. Dans son article précédent, le Professeur Goedhart adopte une position plus nuancée : il distingue des ruptures d'équilibre monétaire qui sont *réversibles*, résultant par exemple de la constitution anormale et momentanée de stocks, et celles qui sont *irréversibles*. Cette opposition, admissible en tant qu'approximation utile à un jugement de politique économique, n'est pas recevable en toute rigueur analytique. Compte tenu de l'interdépendance des phénomènes en jeu et du seul fait que la monnaie n'est pas neutre, l'équilibre monétaire ne revient jamais exactement à sa position antérieure. On ne peut donc pas parler d'équilibre stable.

seul équilibre significatif en l'espèce est l'équilibre *ex ante* (Myrdal), l'équilibre *ex post* étant toujours réalisé par définition, l'obtention d'un équilibre au sens complet du terme, c'est-à-dire la compensation *ex ante* des grandeurs en jeu, est purement fortuite ; autant dire que cet équilibre n'est presque jamais rigoureusement atteint et vaut surtout de manière sous-jacente, par les effets de correction ou d'amplification qui se produisent à partir d'un déséquilibre de fait.

Ces effets sont de trois sortes :

— ou bien la monnaie active (M) s'accroît et les encaisses oisives (L) diminuent; c'est l'effet d'amplification *inflationniste* (1) ;

— ou bien la monnaie active diminue et les encaisses oisives s'accroissent; c'est l'effet d'amplification *déflationniste* ;

— ou bien la monnaie active et les encaisses oisives varient dans le même sens (2); c'est, ainsi qu'on le verra par la suite de cette étude (3), l'effet de *correction* ou équilibrant.

L'élasticité de la masse monétaire résulte de la manifestation alternée de l'un de ces trois effets.

II. — La masse monétaire et ses motivations.

6. Il n'est pas un interprète des statistiques monétaires qui n'ait souligné la difficulté de trouver dans l'arsenal des chiffres un critère de référence valable. C'est reconnaître que les théories en cause ne se prêtent pas, si ce n'est avec une marge d'approximation grossière, à la vérification statistique (4). Plus que les chiffres eux-mêmes, ce qui est révélateur, c'est ce qu'on pourrait appeler leur *gravitation*, en d'autres termes, leurs variations les uns par rapport aux autres, affranchies autant qu'il se peut des altérations tant accidentelles que structurales. Par exemple, pour s'en tenir à une grandeur cardinale, depuis une vingtaine d'années, les variations nominales de la masse monétaire ont été considérables. Interprétée en fonction des grandeurs courantes : produit et revenu global, niveau général des prix, la masse monétaire fera apparaître des écarts par rapport, non point, répétons-le, à un insaisissable équilibre, mais par rapport à une période de référence quelconque. Tantôt, par rapport à ces critères de référence, la masse monétaire sera moins élevée, tantôt, elle le sera plus et l'on se préoccupera d'expliquer ces différences.

Problème complexe, disons-le tout de suite, et en partie insoluble, mais non point sans doute quant à ses inconnues principales. Si, en effet, les altérations d'origine structurale et non réversibles, les alté-

(1) Soulignons qu'il s'agit ici uniquement d'un effet d'amplification et non pas de l'effet inflationniste total. Celui-ci ne sera abordé qu'incidentement dans cette étude. Nous doutons d'ailleurs qu'il ait jamais été analysé de manière exhaustive.

(2) Mais pas nécessairement de manière égale.

(3) Cf. § 29.

(4) Cf. Goedhart, *art. précité*, p. 4.

rations accidentelles et sans lendemain ne peuvent être clairement décelées, elles ne revêtent pas dans une analyse de courte période une importance décisive. Les fluctuations les plus dignes d'attention sont d'ordre conjoncturel. Elles tiennent à l'*élasticité propre* de la masse monétaire. C'est donc aux caractères de cette élasticité qu'il convient de s'attacher et c'est à eux qu'est consacrée la présente étude.

7. Une difficulté liminaire réside dans la définition même de la masse monétaire. Quelles grandeurs convient-il d'y faire entrer ou d'en exclure ? Retiendra-t-on les liquidités *primaires* seules : monnaie + dépôts à vue, y compris les comptes courants postaux ? Les liquidités *secondaires* : dépôts à terme, comptes d'épargne, devises, effets publics immédiatement mobilisables, ce que les Anglais appellent « *near money* » ? Les liquidités *tertiaires*, c'est-à-dire les actifs négociables sur le marché des capitaux ?

Cela dépend de l'objet de l'analyse, également des circonstances. On sait l'importance qu'a revêtue à certains moments le problème de la *monétisation* des bons du Trésor, accroissement subit et massif des liquidités primaires issues de liquidités secondaires. Mais de tels accidents sont le plus souvent liés à l'inadaptation des taux, à une politique outrancière d'argent bon marché. Ils se corrigeant soit par une politique d'argent moins bon marché (1) (comme ce fut le cas aux Etats-Unis à partir de 1951), soit par consolidation partielle des liquidités secondaires en question (comme c'est le cas en France depuis septembre 1948 avec l'institution des « *planchers d'effets publics* »).

Inversement, il n'est pas certain que les comptes chèques postaux se comportent exactement comme les dépôts bancaires, surtout, parmi ces derniers, comme les dépôts issus de découverts en compte courant ou d'une opération quelconque de crédit. Les comptes chèques postaux alimentent principalement des encaisses de *transactions* ou de *précaution*. Les comptes courants bancaires alimentent aussi, et dans une mesure parfois importante, des encaisses de *spéculation*. Ils sont donc plus volatils. Mais nous touchons ici à l'un des aspects essentiels du problème que nous aurons à traiter et y reviendrons ultérieurement (2).

Ce qui est certain, c'est que plus on étend le concept de masse monétaire, plus la ventilation des chiffres devient malaisée, ne serait-ce que pour éviter les doubles emplois, plus aussi leur interprétation est délicate. Dans le développement qui suit et sauf mention expresse, on s'en tiendra à l'acception étroite de la masse monétaire : monnaie + dépôts à vue. Aussi bien est-ce la plus usuelle.

8. Quelque frontière qu'on lui assigne, la véritable dichotomie de la masse monétaire n'est pas celle, assez formelle, qui se fonde sur le degré de liquidité,

c'est celle qui distingue les *motivations* auxquelles répond la préférence pour la liquidité (1). Sans nous attarder à un thème déjà trop rebattu, surtout par les critiques auxquelles il a donné naissance, affirmons simplement que la dichotomie keynésienne entre encaisses de transactions et de précaution (L_1) et encaisses de spéculation (L_2) (2) nous paraît fondamentale, parce qu'elle correspond à deux types de comportements, complémentaires en un certain sens, mais en un autre, presque antagoniques.

Le motif de transactions se fonde, on le sait, sur les décalages qui se produisent entre formation et utilisation du *revenu*. Il est lié au mécanisme du revenu. Le motif de précaution est lié à l'absence d'un capital immédiatement mobilisable en cas de besoin, absence liée elle-même, le plus souvent, à la nature du revenu. Non seulement le salarié n'est pas en tant que tel détenteur de capital; mais s'il lui advient de jouir de quelque fortune, il est en général un très modeste capitaliste, peu rompu au maniement des capitaux, peu enclin à spéculer, peu apte à emprunter (3). Il en résulte que ses encaisses sont gérées en fonction de ses besoins et de ses revenus *courants*. Les motifs de transactions et de précaution sont alors prédominants.

Le détenteur de capitaux, au contraire, est spéculateur par vocation. S'il a pu exister au XIX^e siècle des rentiers qui n'avaient d'autre souci que d'encaisser régulièrement leurs coupons, cette espèce est disparue. A l'heure actuelle, le capitaliste qui ne veille pas au grain (4) se ruine plus ou moins rapidement. La gestion avisée d'une fortune est beaucoup plus rémunératrice que les revenus courants qu'elle procure, ces derniers étant inférieurs, parfois très inférieurs à la valorisation du capital que des arbitrages judicieux permettent d'obtenir (5), ou, dans les conjonctures moins favorables, à sa moindre dépréciation. Autrement dit, les variations du capital prévalent, et de beaucoup, sur celles du revenu. De surcroît, le capitaliste au sens complet du terme, qu'il soit grand capitaliste ou qu'il ait la fibre capitaliste, ne compte pas sur son revenu pour vivre. En certaines circonstances, par exemple en période d'inflation ouverte, cette manière de voir vaut pour les entreprises comme pour les particuliers. Le bénéfice d'exploitation compte alors moins que le profit

(1) Pour les raisons que nous allons exposer, l'aphorisme de Hicks, suivant lequel « la demande de monnaie elle-même est obligatoirement et toujours spéculative » (cf. *Valeur et capital*, trad. fr. Paris, 1956, p. 50), nous paraît à la fois exact et un peu sommaire.

(2) Suivant les notations keynésiennes, désormais classiques.

(3) Le crédit à la consommation ne contrevient pas à notre thèse, en ce sens que l'achat à tempérament d'un appareil ménager ou d'un bien quelconque de consommation durable est le contraire d'une spéculation. D'ailleurs, même aux Etats-Unis, le crédit à la consommation représente une faible part de la masse du crédit.

(4) Personnellement, ou par le truchement d'un Investment Trust, ou d'un spécialiste.

(5) Ce point est bien connu. Les meilleurs monétaristes en ont dès longtemps souligné l'importance. Cf. Albert Aftalion, *Les Fondements du socialisme*, Paris, 1923 p. 128. Bien entendu aussi, toutes ses analyses monétaires ultérieures.

(1) Ce qui ne veut pas dire : d'argent cher.

(2) Cf. ci-après § 8.

de spéculation. Il en résulte que, pour le capitaliste-spéculateur ou pour l'entrepreneur-spéculateur, le revenu courant est chose adventice; la valorisation ou au moins la défense du capital, la préoccupation première : il raisonne en termes de capital.

Mais ce n'est pas tout : détenteur de capitaux, rompu au maniement des capitaux, il a accès au crédit et est apte à en user. Comme disait Schumpeter (1), il est le débiteur typique. Il emprunte, ajouterons-nous, parce qu'il est riche. Les liquidités secondaires ne lui faisant point défaut, le motif de précaution lui est étranger. Ses dépenses courantes étant peu de chose auprès de ses opérations en capital, le motif de transactions, au sens strict du terme, joue un rôle restreint. En revanche, son encaisse est stratégiquement une encaisse de spéculation.

9. Dans toute trésorerie bien gérée (2), l'encaisse de transactions est considérée comme une charge : on la réduit au minimum. Conformément à sa définition, elle répond à l'échéancier d'un chiffre d'affaires ; elle est donc déterminée par le volume d'activité et par le niveau des prix, indépendamment de toute autre considération, en particulier du taux d'intérêt. Surtout, entièrement déterminée, elle n'est nullement déterminante : la monnaie qui passe à travers les encaisses de transactions est *neutre*.

On peut en dire autant des encaisses de précaution. Sans doute à l'échelle micro-économique sont-elles sujettes à de brusques prélèvements lorsque l'une des éventualités accidentelles en vue desquelles elles ont été constituées vient à se réaliser. Mais à l'échelle macro-économique, ces éventualités obéissent à la loi des grands nombres. Le comportement des encaisses de précaution globales est aussi régulier que celui des encaisses de transactions auxquelles elles sont entièrement assimilables.

En temps normal du moins. Dans des situations exceptionnelles, par exemple en cas d'hyper-inflation, les encaisses de précaution sont affectées et tendent à se comporter comme des encaisses de spéculation, c'est-à-dire à s'évanouir. Le motif de précaution constituerait ainsi une catégorie hybride, très proche, la plupart du temps, du motif de transactions, mais sujette le cas échéant à la contagion spéculative.

10. Ayant défini la masse monétaire, il nous est maintenant possible, à la lumière des remarques qui précèdent, de définir les *encaisses oisives* (*L*) : ce sont essentiellement les encaisses de précaution jusqu'au moment où, l'une des éventualités en vue desquelles elles sont constituées se réalisant, elles donnent lieu à une transaction et se transforment de

ce fait momentanément en monnaie active (*M*). Ce sont d'autre part les encaisses de spéculation jusqu'au moment où la préférence pour la liquidité qui leur a donné naissance fait place à la préférence inverse.

11. Mais en quoi consiste cette dernière ? Elle consiste à arbitrer des liquidités primaires contre des biens réels ou des valeurs (mobilières ou autres) assimilées à des biens réels. Elle suscite, suivant l'expression de H. Neisser, une *demande pure* (reine Nachfrage) qui n'a pas de contre-partie immédiate, puisqu'elle s'ajoute à la demande courante en présence d'une offre courante donnée sur laquelle elle exerce une surenchère. Ce faisant, elle transforme un capital liquide en capital investi par un prélèvement opéré sur le revenu courant disponible. Les transactions qu'alimentent les encaisses de spéculation lorsque la monnaie oisive qu'elles contiennent se mue en monnaie active sont donc des transactions *en capital* (1), inspirées par la valorisation ou la défense ou, en termes plus généraux, par la gestion du capital. Alors que les encaisses de transactions et de précaution sont fonctionnellement associées à la formation et à l'emploi du revenu, les encaisses de spéculation le sont au capital.

Elles ne le sont au revenu que dans la mesure où le capital est lui-même formateur de revenu et où sa valeur est celle d'un revenu futur escompté (Irving Fisher). C'est en quoi aussi les encaisses de spéculation sont liées au taux d'intérêt de manière beaucoup plus intime que les encaisses de transactions et de précaution. Autant celles-ci sont peu sensibles au taux d'intérêt et agissent peu sur lui, autant les encaisses de spéculation sont, en ce qui le concerne et dans des limites que nous préciserons (2), agissantes et réagissantes.

Bien entendu, ces oppositions ne valent qu'à court terme. A long terme, capital et revenu, tout se rejoints et se confond, et la notion d'équilibre monétaire n'a plus grand sens. Pour être complet et pour mieux marquer les nuances, on dira que, dans la perspective de l'équilibre monétaire à court terme, les encaisses de transactions et de précaution dépendent directement du revenu, indirectement du capital, alors que les encaisses de spéculation sont directement liées à la gestion du capital dont elles font partie intégrante, indirectement à la formation ultérieure du revenu que le capital escompte.

Mais on soulignera que, de toute façon, alors que les encaisses de transactions et de précaution subissent passivement l'influence de « l'environnement », les détenteurs d'encaisses de spéculation l'interprètent, parfois le créent de toute pièce, le plus souvent réagissent. En ce sens, ces encaisses matériellement oisives du jour où elles se constituent jusqu'à celui

(1) Dans un autre cadre d'analyse, il est vrai, où l'entrepreneur est nettement dissocié du capitaliste. Mais cette dissociation, qui n'est pas très réaliste, n'importe point à notre propos.

(2) Nous verrons cependant (cf. ci-après § 31) que les trésoreries bien gérées sont l'exception.

(1) Ces transactions méritent une place à part du seul fait qu'elles ne contribuent pas directement à la formation du revenu. Dans ce sens, cf. F. W. Paish : « Open and Repressed Inflation », *Economic journal*, sept. 1953, pp. 527-552.

(2) Cf. § 17 ci-après.

où elles s'évanouissent sont actives et le sont toujours, déterminantes plus encore que déterminées. Un déséquilibre monétaire se produit-il, c'est d'abord à elles qu'il est imputable.

III. — La demande individuelle de monnaie.

12. Une économie monétaire où ne régneraient que des encaisses de transactions et de précaution ne s'écarterait guère des normes de la théorie quantitative entendue au sens de Tooke. La demande de monnaie s'adapterait à toute variation des revenus et des prix, dans les délais inhérents à l'inertie du système et sous réserve des altérations forcément lentes de la structure. La prévision serait parfaite par définition. Plus exactement, il n'y aurait pas de prévision. Les effets de substitution, de revenus, d'encaisses réelles joueraient comme des « effets », de manière entièrement déterminée, exempts d'aléas autres que des chocs exogènes. Le mécanisme économico-monétaire serait conforme à l'analyse de Don Patinkin.

Le malheur est que, sauf dans des périodes de grand calme relativement courtes, l'observation statistique la moins raffinée dévoile un tout autre tableau. L'évolution à court terme semble démentir la théorie quantitative. Même exprimée en valeur réelle, la masse monétaire atteste des variations considérables et relativement durables. Les encaisses de transactions et de précaution étant déterminées par le volume de l'activité et le niveau des prix, c'est-à-dire par le revenu global nominal, et étant à peu près stables par rapport à ce dernier (1), les variations des encaisses oisives que traduisent forcément celles de la masse monétaire rapportée au revenu proviennent donc de la préférence pour la liquidité et, corrélativement, des encaisses de spéculation. Or, si l'on doit admettre, pour les raisons précédemment exprimées, que l'élasticité de la demande de monnaie par rapport aux prix et par rapport aux revenus est sensiblement égale à 1 (2) en ce qui concerne les motifs de transactions et de précaution, il n'en va point de même du motif de spéculation.

13. On ne peut plus parler d'élasticité par rapport au revenu, puisque, nous l'avons vu, le motif de spéculation n'est pas lié au revenu, mais au capital, puisqu'il détermine une modalité d'emploi du capital. Parler d'une élasticité du capital par rapport au capital serait absurde. Quant aux prix, il est clair que ceux qui interviennent en l'occurrence ne sont pas, comme dans le cas du motif de transactions, des prix actuels, mais les prix prévus.

Lesquels ? Ceux, vraisemblablement, d'où s'ensuivra, en hausse ou en baisse, une nouvelle valeur du capital sur lequel porte la spéculation. Le concept hicksien d'*élasticité de prévisions* (3) rend

(1) Par nature et par définition, elles devraient être totalement stables. L'à peu près tient aux phénomènes d'inertie.

(2) Sous les réserves formulées par Don Patinkin et qui se fondent sur l'effet d'encaisse réelle.

(3) Cf. *Value and Capital*, chap. XVI.

compte de cette perspective, de façon cependant un peu grossière.

14. On notera tout d'abord que les deux élasticités de prévisions positive (rapport de la hausse prévue à la hausse courante des prix) et négative (rapport de la baisse prévue à la hausse courante) n'exercent pas des effets symétriques. L'effet d'une élasticité positive n'est nettement déstabilisateur qu'au-dessus de 1, c'est-à-dire pour une hausse prévue d'un taux supérieur à celui de la hausse courante, alors que l'effet d'une élasticité négative est déstabilisateur de toute façon (1).

A vrai dire, dans un système laissant quelque place à la spéculation, par exemple dans un système capitaliste ou dans un système collectiviste imperfectement contrôlé, on n'imagine guère une hausse des prix se poursuivant de manière sporadique à taux constant. La hausse doit ou s'accentuer, ce qui implique une élasticité de prévisions supérieure à 1, soit s'arrêter pour faire place ou ne pas faire place à une baisse, ce qui implique, dans l'un et l'autre cas, une élasticité de prévisions négative à un moment donné au moins.

Les élasticités qui nous intéressent pour le moment, celles qui mettent en cause l'équilibre monétaire, sont soit les élasticités positives supérieures à 1 (2), soit les élasticités négatives de valeur quelconque. Les premières incitent à passer de la liquidité aux biens réels ; elles conduisent à augmenter le volume de la monnaie active (M) et à réduire les encaisses oisives (L). Les secondes ont l'effet inverse.

Les élasticités de prévisions étant le fait de sujets calculant chacun pour son compte, n'ont aucune raison d'agir toutes dans le même sens. Les sondages d'opinion sont à cet égard édifiants : les avis qu'ils mettent en lumière sont presque toujours divisés. Ils le sont à la Bourse, faute de quoi celle-ci ne connaîtrait d'autre alternative que le boom ou la panique.

15. En revanche, ces avis divisés ne le sont jamais rigoureusement. C'est pourquoi la Bourse fluctue, c'est pourquoi l'équilibre monétaire, au sens usuel que l'on donne à ce terme, fait abstraction des variations courantes de C , S , I , M et L , aussi longtemps que celles-ci demeurent de faible amplitude. C'est pourquoi enfin, lorsqu'une évolution monétaire pathologique est discernée, ce sont les altérations brutales de M et de L , directement issues d'élasticités de prévisions positives (E_p) supérieures à 1 ou d'élasticités négatives (E_n) qui révèlent cet état de chose.

(1) Par rapport à la tendance courante des prix. Si, conformément au cas qui va être envisagé, l'élasticité négative met fin sans plus à un mouvement de hausse, l'effet est stabilisateur, mais c'est fortuitement.

(2) Cf. N. Kaldor : « Speculation and Economic Stability », *Review of Economic Studies*, vol. VII., 1939-1940. L'auteur fait intervenir également l'élasticité de la demande. On verra ci-après (§ 15) pourquoi une élasticité, même supérieure à 1, peut ne pas exercer d'effet déstabilisateur.

Le critère de cette situation pathologique, c'est que, non seulement E_p et E_n ne se compensent plus même approximativement, mais que l'un des deux types d'élasticité disparaît. Non seulement ΔM et ΔL ne s'ajustent plus, mais l'un élimine l'autre en sorte que à partir de notre équilibre de base (1)

$$C + S + \Delta M = C + I + \Delta L \quad \text{nous avons}$$

soit $S < I$ et $\Delta L = 0$

donc $S + \Delta M = I$

soit $S > I$ et $\Delta M = 0$

donc $S = I + \Delta L$

16. Le recours aux élasticités de prévisions soulève en ce point une difficulté. L'analogie des termes ne doit pas faire illusion. L'élasticité de prévisions ne se prête pas à des utilisations aussi faciles que l'élasticité classique de la demande par rapport aux prix.

Au lieu d'une relation fonctionnelle, linéaire, mesurable (2), pour autant que les élasticités soient connues, entre la demande et le prix d'un bien, nous avons une relation plus complexe dont le concept même d'élasticité de prévisions rend mal compte.

Tout d'abord, le problème ne consiste plus à savoir de combien augmente ou diminue la demande d'un bien, mais si, pour l'emploi de la partie disponible de son capital, le sujet préfère les biens réels ou la liquidité.

Les éléments du calcul sont : la variation prévue du prix du ou des biens réels (3); le coût de leur détention, c'est-à-dire grossièrement, le taux d'intérêt (4).

Si la hausse du prix prévue est supérieure, *de si peu que ce soit*, au taux d'intérêt majoré des frais accessoires (5), le spéculateur a avantage à investir ses liquidités propres, c'est-à-dire à se les prêter à lui-même, et à emprunter autant qu'il le peut. C'est ce que nous appellerons le *seuil de spéculation inflationniste* (6).

(1) Cf. ci-dessus § 5.

(2) Sous les réserves indiquées ci-après au § 18.

(3) Aux yeux du spéculateur, de l'homme qui achète pour revendre, ou qui vend à découvert pour racheter, les biens n'ont d'autre utilité que la variation des prix.

(4) En y comprenant tous frais accessoires : commissions, primes d'assurances, frais d'entreports, frais d'achat et de revente, etc.

(5) Et le cas échéant, d'une marge de sécurité tenant compte de l'incertitude propre au spéculateur, et de son goût du risque. Cette marge sera d'autant plus grande que le spéculateur sera plus timoré et moins sûr de son fait.

(6) En langage wicksellien, on pourrait dire que le seuil de spéculation inflationniste est atteint lorsque le taux « naturel » s'élève au-dessus du taux monétaire. Nous ne reviendrons pas sur les contestations auxquelles a donné lieu le concept de *taux naturel*. Plus simpliste, notre référence au prix prévu ne s'y expose pas. Le prix prévu peut résulter d'une hausse pure et simple (spéculation au sens strict) ou de la valorisation de facteurs par leur combinaison productive (spéculation au sens large). La ligne du raisonnement est la même dans l'un et l'autre cas. La hausse prévue du prix est la forme objective de la dépréciation du futur, telle que la conçoit le spéculateur.

Si la hausse du prix prévu est inférieure à ce seuil, à plus forte raison, si c'est une baisse du prix qui est prévue, le spéculateur a intérêt à conserver ses liquidités, à rembourser ses précédents emprunts en liquidant ses positions antérieures, à prêter son argent s'il le peut, voire, compte tenu des risques ou des possibilités, à ne pas le prêter. C'est ce que nous appellerons le *seuil de spéculation déflationniste*.

A supposer, pour fixer les idées, que le seuil de spéculation inflationniste soit de 10 % l'an (1) et que la hausse courante soit de 5 %, une élasticité de prévisions au moins égale à 2 sera nécessaire pour déterminer le passage de la liquidité aux biens réels. En revanche, cette condition nécessaire sera entièrement suffisante : une élasticité supérieure à 2 ne déterminera, en stricte rationalité, nulle spéculation supplémentaire.

17. On voit ainsi à quel point les conditions qui gouvernent l'encaisse de spéculation sont opposées à celles de la monnaie neutre.

Au voisinage de l'équilibre monétaire et pour autant que les variations prévues des prix demeurent inférieures aux frais de liquidation des positions existantes et aux frais inhérents à la prise de positions nouvelles, les encaisses de spéculation sont insensibles, en ce sens que, en vertu du partage de prévisions opposées, ΔM et ΔL se compensent approximativement. En revanche, l'élasticité de la demande de monnaie en fonction du taux d'intérêt est élevée : une faible variation du taux peut modifier du tout au tout l'horizon des spéculateurs.

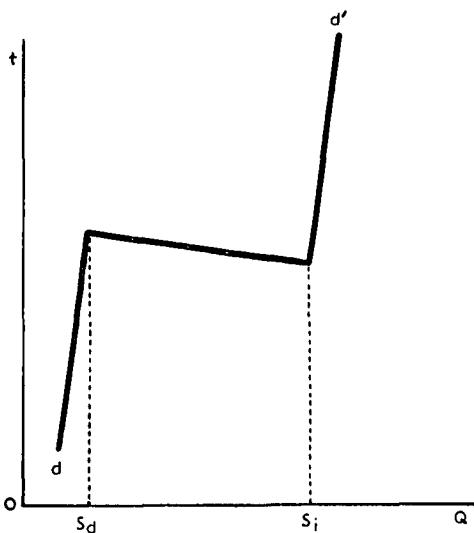
Une fois franchi, au contraire, l'un des deux seuils de spéculation, l'élasticité de la demande de monnaie devient quasiment nulle : en cas d'inflation, le spéculateur emprunte à n'importe quel taux, étant à peu près sûr que ce taux est inférieur au rendement de l'opération, qu'en d'autres termes, il acquitte en termes réels un taux d'intérêt négatif. En cas de déflation, toute autre substitution que celle des liquidités aux biens réels étant ruineuse, aucun taux n'est assez bas pour la provoquer, l'élasticité de la demande de monnaie est pareillement nulle.

18. Par conséquent, et à s'en tenir aux encaisses de spéculation, c'est-à-dire à la prévision imparfaite, la courbe de demande de monnaie en fonction du taux d'intérêt, loin d'avoir la forme d'une hyperbole équilatérale, revêtirait celle de deux branches verticales séparées par une branche à peu près horizontale.

Figurant en abscisse les quantités de monnaie demandées (Q), en ordonnée l'échelle des taux d'intérêt (t), nous aurions une branche à peu près horizontale exprimant une grande élasticité de la demande de monnaie entre les deux seuils de spéculation inflationniste et déflationniste. Au delà du seuil de spéculation déflationniste (S_d), c'est-à-dire en ouest, une demande de monnaie inélastique et quasiment

(1) Ce qui, compte tenu des taux d'intérêt usuels et des frais annexes, n'a rien d'extraordinaire.

nulle (1), donc une courbe presque verticale et presque tangente à l'ordonnée. Au delà du seuil de spéculation inflationniste (S_i), c'est-à-dire en est,



une demande de monnaie pareillement inélastique, mais quantitativement très élevée (1), donc une courbe presque verticale et très éloignée sur l'axe des X.

19. Cette présentation, pour « réaliste » qu'elle soit, soulève une objection : loin de se référer à une situation univoque, elle fait état de trois situations différentes, susceptibles de se produire successivement, mais manifestement exclusives l'une de l'autre, si l'on s'en tient à un équilibre statique de courte période (2). Du moins a-t-elle le mérite de mettre en évidence une limitation qui ne lui est pas propre et qui vaut probablement, encore qu'elle soit généralement négligée, pour toute analyse en termes de courbes d'offre et de demande ou de courbes d'indifférence.

Pour reprendre l'exemple célèbre de Pareto, il est probable que les taux de substitution entre pain et vin et la ligne de prix relatifs qui s'en déduit sont valables pour de faibles variations de quantités en jeu : 1 kg de pain - 1 litre de vin ; 1,2 kg - 0,8 litre de vin ; 0,8 kg de pain - 1,2 litre de vin ; mais qu'au delà, la relation cesse d'être linéaire, qu'elle cesse peut-être même d'avoir un sens. Les courbes d'indifférence sont prolongées de façon à couvrir dans sa plus grande partie l'aire du diagramme et à rendre ainsi l'analyse plus frappante. Elles ne sont sans doute entièrement valables qu'au voisinage de l'optimum. De même, en ce qui concerne les courbes

(1) Demande de monnaie étant, en l'espèce, synonyme de demande de crédit.

(2) En toute rigueur, nous sommes en présence, non pas d'une courbe non linéaire, mais de trois courbes de demande différentes correspondant à des données différentes. Entre S_d et S_i , la demande de monnaie est une fonction décroissante du taux de l'intérêt, c'est-à-dire du prix, ce qui est normal. En deçà de S_d et au delà de S_i , la relation s'inverse en apparence. En réalité elle revêt une autre signification, comme on le verra au § 28.

d'offre et de demande, les élasticités figurées sont de plus en plus sujettes à caution, au fur et à mesure que l'on s'éloigne du point d'équilibre.

Si, toutes choses égales d'ailleurs, les quantités de pain et de vin dont dispose le consommateur varient fortement, la pure logique de son choix devient incertaine, et il en va de même de la plupart des biens sur lesquels porte un calcul économique conçu en termes réels.

20. En ce qui concerne la demande de monnaie, au contraire, nous savons à peu près ce qui se passe non seulement au voisinage de l'équilibre, mais dans des situations inflationnistes ou déflationnistes caractérisées, c'est-à-dire éloignées de l'équilibre. Passant d'ouest en est, notre courbe dd' n'est pas moins vraisemblable à ses deux extrémités, en deçà de S_d et au delà de S_i qu'entre ces deux points, et sa vérification historique est assez fréquente. Nous sommes mieux instruits du comportement du sujet économique en ce qui concerne sa demande de monnaie que sa demande de n'importe quel autre bien. Et c'est ce qui habilite la présentation un peu insolite à laquelle nous avons eu recours.

Comme toute analyse statique nous laisse ignorer, par sa nature même, dans quel délai le point d'équilibre est atteint et comme ce point est déterminé sous la seule condition que les données ne changent pas, on est en droit d'en dire autant de la courbe représentative de la demande de monnaie et il est normal, puisqu'il s'agit après tout seulement d'une virtualité, que cette courbe chemine de l'une de ses extrémités à l'autre en passant par un point d'équilibre et par deux seuils dont l'un est déflationniste, l'autre inflationniste.

On pourrait dire aussi — encore que l'expression ait revêtu plusieurs sens — que la partie de la courbe comprise entre S_d et S_i est celle où l'*illusion monétaire* persiste, ses deux extrémités exprimant au contraire l'absence d'*illusion monétaire*.

IV. — La demande collective de monnaie.

21. Comme on le fait pour la courbe de demande d'un bien quelconque, on passera sans difficulté de la courbe de demande individuelle à la courbe de demande collective, et cela d'autant plus volontiers qu'en matière monétaire c'est la courbe de demande collective qui est la grandeur significative. Significative, elle l'est par sa portée stratégique, elle l'est aussi par sa structure sociologique, l'aspect stratégique étant d'ailleurs lié à l'aspect sociologique.

Pour éclairer le sens donné ici au mot *structure sociologique*, nous dirons, par exemple, que la demande de perles fines ne se recrute pas dans les mêmes milieux que la demande de pommes de terre. Si la demande de monnaie est la chose du monde la plus répandue, encore doit-on remarquer que, compte tenu de ses motivations, elle ne se manifeste pas partout de la même façon, la demande monétaire de la ménagère ne se confond pas avec celle du spécula-

teur, encore moins que, selon une distinction classique, la demande monétaire de la firme ne se confond avec celle du consommateur.

Du strict point de vue monétaire, cependant, la dichotomie entreprises-ménages ne nous apprend pas grand-chose, car les deux types correspondants de demande monétaire sont réciproquement complémentaires, étant déterminés l'un par l'autre, interdépendants au sens de Walras. Aux coûts de l'entreprise correspond sa demande. De même, la demande du ménage exprime un coût, celui de sa subsistance. Envisagée sous cet angle, la vieille distinction entre inflation par *les coûts* et inflation par *la demande* est stérile (1). La question essentielle est en revanche celle de savoir quelle part, au sein de la demande monétaire, ressortit au motif de transactions ou de précaution (L_1), c'est-à-dire au coût d'exploitation courante, s'il s'agit de l'entreprise, à la subsistance, s'il s'agit du ménage, quelle part au motif de spéculation (L_2), c'est-à-dire à la valorisation ou à la défense du capital, et comment ces deux demandes typiques réagissent l'une sur l'autre.

22. Toute demande monétaire individuelle — est-il besoin de le rappeler ? — obéit à la fois aux motifs de transactions et de précaution et au motif de spéculation (2), mais à des degrés divers. Les motifs de transactions et de précaution peuvent être considérés comme des *constantes* relativement au revenu réel du sujet. Le motif de spéculation est au contraire la variable essentielle (3). La demande collective résulte donc d'un faisceau de demandes individuelles où les motifs de transactions et de précaution varient, du moins élevé au plus élevé, en fonction des revenus réels correspondants, le motif de spéculation en fonction des tempéraments individuels des sujets et des capitaux (capitaux propres et crédit) dont ils disposent.

En un autre sens, on peut dire que la demande monétaire collective exprime un faisceau d'élasticités de prévisions et de délais de réaction, les délais de réaction les plus lents étant naturellement associés aux élasticités de prévisions les plus faibles, les délais les plus brefs aux élasticités les plus fortes.

Il n'est naturellement pas possible de dresser l'éventail complet de ces élasticités et des délais qui leur correspondent, et cela ne serait pas utile. Le fait significatif, celui qui confère à la demande monétaire collective son caractère opérationnel, c'est l'existence d'une *disparité* des élasticités de prévisions et des temps de réaction. On ne s'attachera donc pas aux comportements moyens, par eux-mêmes insignifiants, mais aux comportements ex-

(1) Les raisons différentes invoquées par M. Emile James nous paraissent également valables. Cf. son article « L'inflation par la hausse des coûts », dans ce même *Bulletin*, décembre 1956.

(2) Il arrive que ces motifs interfèrent au point de se confondre.

(3) Cf. ci-dessus § 12.

trêmes (élasticité de prévisions maximales et minimales), à leur coexistence, aux actions et réactions qui en découlent ou, en termes dialectiques, à leur complémentarité antagonique.

23. Dans la partie centrale de la courbe comprise entre S_d et S_i , ces disparités sont négligeables. Elles deviennent au contraire sensibles aux alentours de ce que nous avons appelé les seuils de spéculation inflationniste et déflationniste. En effet, ces seuils ne sont pas franchis simultanément par tous les sujets à la fois, mais en premier lieu par ceux chez qui le motif de spéculation est le plus sensible, ensuite seulement, et parfois beaucoup plus tard, par les autres, en fonction de leurs propres délais de réaction. C'est grâce à ce décalage et au délai qu'il ménage qu'inflation et déflation sont des phénomènes progressifs, durables, et ne se transforment pas immédiatement en hyper-inflation ou en hyper-déflation. C'est également grâce à ce même décalage que, pour des raisons que nous préciserons, la spéculation est payante (1).

24. En termes de déterminismes sociaux (2), le phénomène s'analyse en une suite (séquence) dualiste d'actions et de réactions exprimant une « reciprocité de perspectives » (3). Supposons, pour fixer les idées et en simplifiant les choses au maximum, que le système économique soit composé de deux catégories sociales : des entrepreneurs-capitalistes et des consommateurs-salariés (4). Il est plausible d'admettre que les premiers auront l'élasticité de prévisions la plus élevée, les délais de réaction les plus brefs, que les seconds auront l'élasticité de prévision la plus faible (5), les délais de réaction les plus longs. En vertu de leur déterminisme social propre, l'élasticité de prévisions des entrepreneurs-capitalistes correspond à un « horizon économique » (6) profond puisqu'il comporte des prévisions à long terme, étendu et hétérogène puisqu'il embrasse n'importe quel événement de nature à affecter la conjoncture. L'élasticité de prévisions du consommateur-salarié se limite, et encore non sans myopie, au coût de la vie et à ses éléments constitutifs. Elle n'est sensible à ses variations qu'à partir d'un certain seuil, et il est assez significatif que des législa-

(1) C'est à notre avis avec raison que, dans son *Treatise*, Keynes a mis en vedette les « windfall profits ». Certes, comme l'indique M. de Jong (art. précité, p. 39), ces profits ne sont pas statistiquement enregistrés. En revanche, pour des raisons que nous avons développées ailleurs (dans *Au delà du capitalisme*, chap. XII) et dans notre article sur « Schumpeter, analiste du profit », *Economie appliquée*, nos 3-4, 1950, la valeur théorique du critère nous paraît démontrée.

(2) Cf. Georges Gurvitch : *Déterminismes sociaux et liberté humaine*, Paris, 1953.

(3) Selon l'expression de M. Georges Gurvitch, cf. *Vocation actuelle de la sociologie*, Paris, 1950. Quant au mot « dualiste », nous lui donnons la connotation épistémologique définie par M. Gaston Bachelard. Cf. notamment : *Le rationalisme appliqué* et *La Philosophie du non*.

(4) Suivant un modèle voisin de celui de Kalecki.

(5) A en juger par les revendications des délégués syndicaux, cette élasticité est presque toujours comprise entre 0 et 1, sauf en cas d'hyper-inflation.

(6) Au sens de Tinbergen.

tions récentes aient fixé ce seuil à 5 % d'un indice composé et manipulé de telle façon que les variations du revenu réel soient systématiquement amorties (1).

Le phénomène bien connu appelé « spirale des salaires et des prix » ne nous intéresse ici que par la lumière qu'il projette sur l'aspect *dualiste* de la demande monétaire collective, sur l'enchaînement des actions et des réactions qui la déterminent.

Cet enchaînement est-il réversible ? Est-il interdit d'imaginer une hausse des salaires initiale ultérieurement répercutee dans les prix sans amplification (inflation salariale pure) ou encore intégralement préservée par un blocage effectif ou une restriction suffisamment draconienne du crédit (déflation pure des profits) ? Assurément non, et l'on pourrait citer des exemples où l'une ou l'autre de ces deux éventualités s'est produite. Le moins qu'on puisse dire cependant est qu'elles ne sont pas les plus fréquemment constatées, qu'elles supposent de surcroit une intervention délibérée et constante des pouvoirs publics, en d'autres termes une politique d'inflation contenue ou refoulée (2).

Bien que l'hypothèse d'un processus alternatif où ce ne serait pas l'action des entrepreneurs-capitalistes qui entraînerait la réaction des salariés-consommateurs, mais l'inverse, ne soit pas à exclure, ce qui advient le plus souvent, c'est que la hausse des prix *précède* la hausse prévue des salaires, comme elle précède, le cas échéant, le déficit budgétaire (3) ou les conséquences directes de tel événement quelconque du seul fait que celui-ci n'était pas imprévu. Qu'elle soit salariale, budgétaire ou obsessionnelle, l'inflation ne présente de sérieux dangers que par les élasticités de prévisions maximales qu'elle met en branle, et celles-ci ne sont point le fait des consommateurs-salariés.

25. Ces derniers ne sont pourtant pas étrangers au processus. Si sa genèse peut difficilement leur être imputée, ils n'en contribuent pas moins à son amplification. Comme nous l'avons déjà laissé entrevoir, tout rajustement des salaires à la hausse des prix a pour effet, si l'on peut dire, de faire rebondir (4) les élasticités de prévisions des entrepreneurs-capitalistes, donc la hausse des prix. D'autre part, les délais de réaction des salariés sont d'autant plus brefs que la hausse des prix est plus rapide.

(1) Le souci de stabilité qui a guidé le législateur est d'ailleurs compréhensible.

(2) Cf. ci-après § 36. Dans le cas d'inflation salariale pure les pouvoirs publics veilleront à ce que les profits restent constants en valeur réelle; dans le cas de déflation des profits, à ce que la hausse des salaires soit entièrement absorbée par la baisse des profits. L'inflation est, dans le premier cas, *contenue*, dans le second, *refoulée*.

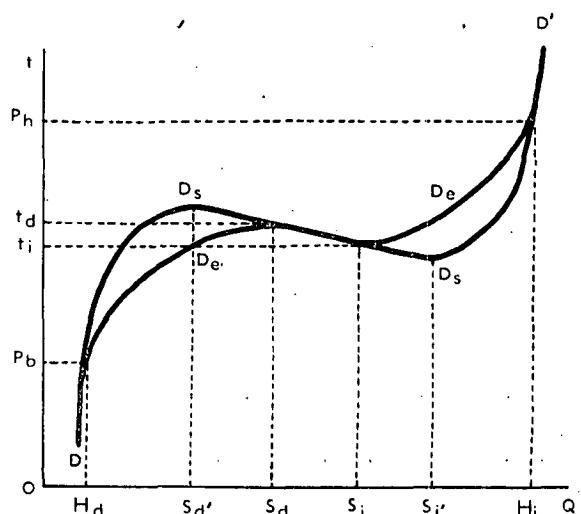
(3) Principalement lorsque la couleur politique du gouvernement n'agrée pas aux capitalistes-spécialistes. Dans le cas contraire, les conséquences du déficit budgétaire peuvent être durablement neutralisées par des élasticités de prévisions adéquates.

(4) Selon le processus analysé notamment par D. Holzman, « Income Determination in open Inflation », *Review of Economics and Statistics*, mai 1950.

Une fois déclenché l'enchaînement des actions et des réactions des deux catégories typiques qui déterminent la demande de monnaie (1), le phénomène prend la forme suivante : d'une part l'élasticité de prévisions des entrepreneurs-capitalistes est une fonction *croissante* des vitesses et de l'ampleur des réactions des salariés; d'autre part, le retard de réaction de ces derniers est une fonction *décroissante* de l'élasticité de prévisions des entrepreneurs-capitalistes. Il est clair que ces deux fonctions combinées exercent un effet d'accélération et d'amplification, d'où résulte le caractère *exponentiel* de toute évolution inflationniste non combattue à temps, mais d'où résulte aussi son caractère *durable* et le fait que l'inflation ne dégénère pas immédiatement en hyper-inflation et n'en arrive que très exceptionnellement à cette extrémité.

26. Comment définir cette dernière ? Reprenant les termes mêmes du processus dont elle est l'aboutissement, on dira que le seuil de l'hyper-inflation est atteint lorsque les élasticités de prévisions devenant toutes *infinies*, les délais de réaction tous *nuls*, les encaisses oisives tombent à *zéro*. A partir de ce moment, en effet, la fuite devant la monnaie gagne les encaisses de transactions : les bases mêmes de l'échange monétaire courant, de la formation du revenu monétaire et de son emploi sont à leur tour sapées. C'est la monnaie elle-même qui devient inapte à son office d'intermédiaire.

27. Les développements qui précèdent comportent deux enseignements relatifs l'un à la courbe de la demande de monnaie, l'autre à l'élasticité de la masse monétaire.



En ce qui concerne la courbe de la demande monétaire, rien n'est changé à sa partie médiane, comprise entre S_d et S_i . En revanche, sous la forme que nous lui avons donnée précédemment, celle

(1) On pourrait en introduire d'autres. Cela ne modifierait pas sensiblement l'analyse, car ces deux catégories sont, en régime de capitalisme industriel, les plus importantes. Mais, comme l'indique à raison M. James, toutes les catégories de revenus entrent en jeu. Cf. art. précédent, p. 433.

d'une courbe unique, les deux parties extrêmes expriment plutôt une situation d'hyper-déflation et d'hyper-inflation. Pour les raisons qui viennent d'être exposées, l'évolution inflationniste proprement dite, c'est-à-dire le passage de l'équilibre monétaire à l'hyper-inflation, et inversement la déflation proprement dite, s'exprimeront plus valablement par l'évolution exponentielle de deux courbes décalées l'une par rapport à l'autre : l'une (D_e), celle des entrepreneurs-capitalistes, en avant-garde, l'autre (D_s), celle des salariés-consommateurs, en arrière-garde.

Sous cette forme révisée (1), le diagramme appelle les commentaires suivants : en allant d'ouest en est, 5 zones figurent en abscisse :

— entre O et H_d , la zone d'hyper-déflation, pathologique par excellence, où la demande de monnaie tend vers zéro, non parce que la monnaie n'est pas recherchée, mais parce qu'elle l'est trop, et qu'elle est en quelque sorte *chassée* de l'usage (2), au sens de la loi de Gresham ;

— entre H_d et S_d , zone déflationniste où la demande de monnaie diminue, parce que le crédit est moins recherché et que le remboursement des crédits en cours est poursuivi ;

— entre S_d et S_i , zone approximative de l'équilibre monétaire où le motif de spéculation est neutre et où ΔL et ΔM s'ajustent réciproquement (nous reviendrons sur ce dernier point (3)) ;

— entre S_i et H_i , zone inflationniste, où, sans qu'il y ait là rien de paradoxal, la demande de monnaie augmente par suite d'une fuite devant la monnaie, à savoir : inflation de crédit et transformation simultanée d'encaisses oisives en monnaie active, qui portera d'abord sur les encaisses de spéculation des entrepreneurs-capitalistes (spéculation sur stocks par exemple), ensuite sur les encaisses de précaution des consommateurs salariés (fuite vers les valeurs réelles). C'est pourquoi la courbe D_e est ascendante sur tout son parcours entre S_i et H_i , alors que la courbe D_s ne l'est qu'à partir de S_i . En ce point, chacun, selon ses moyens, se met à spéculer. Ce n'est pas encore le seuil de l'hyper-inflation, puisque des encaisses oisives subsistent, notamment une partie des encaisses de précaution ; c'en est du moins le prélude ;

— à partir de H_i , nous entrons en pleine hyper-inflation, la demande de monnaie, devenue entièrement synonyme de fuite devant la monnaie (4), s'élève verticalement.

28. Sur le diagramme précédent, les taux d'intérêt figuraient en ordonnée. Mais il résulte de la nouvelle présentation, telle qu'elle vient d'être com-

mentée, que ce taux ne joue de rôle effectif qu'au voisinage de l'équilibre monétaire, c'est-à-dire entre t_d et t_i correspondant en abscisse à la zone comprise entre S_d et S_i . Au sein de ces limites, les pressions spéculatives n'étant encore que sporadiques, le taux t_i aura un effet en quelque sorte pré-inflationniste, puisqu'il portera la demande de monnaie jusqu'en S_i ; le taux t_d aura un effet pré-déflationniste, puisqu'il ramènera la demande de monnaie jusqu'en S_d .

En dehors de ces deux limites, c'est-à-dire à l'est de S_i et à l'ouest de S_d ou, si l'on préfère, au-dessus de t_d et au-dessous de t_i , il faut admettre que le taux de l'intérêt devient impuissant (1) et que les prévisions de prix l'emportent de toute façon, sous réserve, en deçà de H_d et de H_i , de l'action retardatrice et modératrice exercée par le décalage de D_s par rapport à D_e . Plutôt qu'une échelle de taux qui ne signifie alors plus rien, il conviendrait de faire figurer en ordonnée entre t_d et P_h des prévisions de prix en hausse supposées infinies au-dessus de P_h et entre t_i et P_b des prévisions de prix en baisse supposées infinies au-dessous de P_b (2). On ne s'arrêtera pas davantage sur ce point et l'on se bornera à répéter qu'une telle représentation vise à fixer grossièrement les idées, mais qu'en pareille matière toute tentative de formalisation rigoureuse est vouée à l'échec ou doit sacrifier l'essentiel du phénomène.

V. — L'élasticité de la masse monétaire.

29. Afin de mieux mettre en lumière, conformément à l'objet de la présente étude, l'élasticité de la masse monétaire, nous devons cependant pousser l'analyse un peu plus loin.

Nous laisserons de côté, en raison de son peu d'actualité, le problème de la déflation et de l'hyper-déflation et nous bornerons à rappeler qu'il ne présente de symétrie apparente avec celui de l'inflation que dans les lignes générales auxquelles nous nous sommes cantonnés. Dès qu'on y regarde d'un peu près, ce sont au contraire des différences spécifiques qui surgissent. Par exemple, s'il est exact que les salaires s'adaptent avec retard à la baisse comme à la hausse des prix, la baisse du pouvoir d'achat global des salariés-consommateurs est quasi immédiate, du fait du chômage ; une partie de la main-d'œuvre, celle que les entreprises ont intérêt à conserver car elles risqueraient de ne pas la retrouver, est au contraire favorisée. Tout ce qu'on peut dire, c'est que le jeu de l'adaptation des revenus est beaucoup plus complexe en baisse qu'en hausse, comme l'est aussi le comportement des encaisses.

(1) L'inélasticité de la demande de monnaie rapportée au taux d'intérêt exprime précisément cette impuissance.

(2) Au-dessous de t_i , le taux d'intérêt atteint rapidement le minimum où, pour des raisons techniques, il devient incompréhensible. A l'encontre de certains théoriciens, nous pensons avec Keynes que le taux d'intérêt ne peut pas tomber à zéro et ne s'en approche pas même asymptotiquement.

(1) Sa conception étant la même que celle de la figure 1, appelle les mêmes remarques. Cf. § 19.

(2) La thésaurisation étant maximale, et la demande de crédit nulle.

(3) Cf. § 29 et 30.

(4) La demande de monnaie s'identifie alors avec la demande de crédit de pure spéculation.

Dans la phase d'inflation et jusqu'au seuil de l'hyper-inflation où la fonction d'encaisse disparaît, le comportement des encaisses est relativement simple, et il n'y a rien à ajouter à ce que nous avons déjà dit à ce sujet. On se bornera à souligner — car ce point passe quelquefois inaperçu — que ce qui caractérise la phase inflationniste, c'est le gonflement nominal des encaisses et leur compression en valeur réelle, qu'en d'autres termes, les prix augmentent plus vite que la masse monétaire.

30. En situation voisine de l'équilibre monétaire, les choses sont beaucoup plus déconcertantes. Les prix étant supposés stables ou ne pas varier de manière appréciable, aucune distinction n'est à établir entre les variations nominales de la masse monétaire et celles de sa valeur réelle. Aux yeux des quantitatifs impénitents, les seules variations plausibles seraient celles qui correspondent au volume de l'activité. Or, à supposer qu'existe entre ces deux variables un parallélisme quelconque, ce dernier n'a rien d'euclidien. Il ne s'expliquerait d'ailleurs que par une conception simpliste, tronquée, de la fonction monétaire, celle-là même que les quantitatifs préconisent, et suivant laquelle les fluctuations de C et de I , plus précisément de leur valeur nominale, seraient entièrement et immédiatement déterminées par celles de la masse monétaire.

Or, même si l'on tient avec Keynes la fonction de consommation pour constante à très court terme et dans des circonstances normales, le surgissement est toujours possible de circonstances où les données de la consommation se modifient brusquement, fût-ce de manière temporaire, indépendamment des variations de la masse monétaire, voire en un sens contraire à ces dernières. Il s'agit là évidemment d'une éventualité assez insolite et dont il serait exagéré de dire qu'elle gouverne en quoi que ce soit l'équilibre monétaire. Aussi bien la neutralité de C qui implique l'équation de M. Koopmans constitue-t-elle une approximation plausible.

L'inégalité *ex ante* de I et de S , en d'autres termes, le déséquilibre des revenus, dû principalement à l'instabilité de I (1) est au contraire la donnée névralgique : s'il devait se réduire à ces deux termes, l'équilibre monétaire ne serait jamais atteint (2). Le processus d'ajustement par épargne imprévue ou investissement imprévu que définit l'école suédoise n'exprime pas autre chose qu'un déséquilibre chronique du revenu *ex ante*. Si l'équilibre monétaire est non seulement possible, mais fréquemment approché, c'est grâce à l'effet correctif (3) qu'exercent les variations de ΔM et de ΔL (4), soit que $I=S+\Delta M$, soit que $S=I+\Delta L$.

(1) On sait que l'investissement dit *autonome* est essentiellement instable.

(2) Ou ne le serait que fortuitement.

(3) Cf. ci-dessus § 5.

(4) Il serait abusif de parler à ce propos de variations prévues, car elles ne sont évidemment pas concertées. S'agitant d'une seule période de revenu, elles ne peuvent davantage être tenues pour *induites*. Elles sont *spontanées*, au sens que M. Goedhart donne à ce mot. Cf. ci-dessus § 5.

S'ensuit-il que ΔM et ΔL s'excluent l'un l'autre, comme c'est le cas, nous l'avons vu (1), en situation inflationniste ou déflationniste caractérisée ? Nullement. Dans l'équation de M. Koopmans, ΔM et ΔL figurent côté à côté. Si $I > S$, alors $\Delta M > \Delta L$. Inversement, si $S > I$, alors $\Delta L > \Delta M$ (2). Rien n'empêche d'imaginer le produit d'une transaction intervenue en T_0 , thésaurisé en T_1 , (ΔL) alors qu'une transaction Y sera financée au même moment par une opération de crédit (ΔM), en sorte que M (3) et L croissent simultanément, mais non pas également.

31. En ce sens encore, l'équilibre monétaire s'oppose aux situations déflationniste ou inflationniste. En situation déflationniste, nous l'avons vu, le tarissement progressif de la demande de monnaie (et de crédit) exprime la diminution de M conjuguée avec l'accroissement de L (thésaurisation), l'accroissement relatif de la masse monétaire rapportée au revenu courant, l'excès d'épargne sur l'investissement, le fléchissement de la demande globale.

En situation inflationniste, l'accroissement de la demande de monnaie (et de crédit) exprime l'augmentation de M conjuguée avec la diminution de L (fuite devant la monnaie), la diminution relative de la masse monétaire rapportée au revenu courant, l'excès d'investissement sur l'épargne, l'augmentation de la demande globale.

Or, tandis que nous avons des variations opposées de M et de L en situation déflationniste et inflationniste, ces variations, en situation d'équilibre monétaire, sont normalement inégales, mais de même sens (4). Il est tout à fait normal, en particulier, qu'au lendemain d'une période d'inflation, dans cette « fin de l'inflation » décrite par M. Jean Gabillard (5), on assiste tout à la fois à un accroissement de M , en fonction du développement de l'activité, de L par reconstitution des encaisses oisives, donc à un accroissement de la masse monétaire beaucoup plus que proportionnel au volume de l'activité.

Le critère du diagnostic est, dans tous les cas, la tendance des prix. Tant que les prix ne montent pas (6), l'accroissement de la masse monétaire n'est pas en lui-même inflationniste. Deux questions se

(1) Cf. ci-dessus § 15.

(2) Des relations correspondantes s'établissent si ΔM et ΔL sont négatifs. Sur ce point, cf. ci-après § 33.

(3) Pour éviter toute équivoque, rappelons que, dans la symbolisation de M. Koopmans, M désigne la monnaie active.

(4) C'est pourquoi, comme l'écrit le Professeur de Jong, art. cité, p. 4 : « L'équilibre monétaire peut exister sans stabilité du stock monétaire ». C'est pourquoi aussi, le K marshallien, qui ne tient compte que des encaisses de transactions et de précaution, est un concept trop restrictif.

(5) Cf. Jean Gabillard, *La fin de l'Inflation*, Paris, 1953.

(6) Il s'agit bien entendu du niveau général des prix. Les fluctuations de tel prix particulier dues au progrès technique (Davidson), à l'accroissement de la productivité ou, en sens contraire, à un goulot d'étranglement n'affectent point l'équilibre monétaire. De même, le resserrement des liquidités dans un secteur donné n'affecte pas cet équilibre pour autant que les liquidités s'accroissent ailleurs.

posent à ce propos : cet accroissement comporte-t-il une limite ? Emporte-t-il un danger inflationniste à échéance ?

32. L'accroissement des encaisses oisives ne rencontre d'autres limites que celles inhérentes à leur coût, au rendement que procure leur transformation en liquidités secondaires ou tertiaires, enfin, aux règlements édictés par l'autorité monétaire.

La première de ces limites, celle inhérente au coût, est en fait extrêmement floue. Certes, même en régime de papier-monnaie et d'argent bon marché, le coût des encaisses peut n'être pas négligeable. Mais, à l'exception des banques qui en vivent et des grandes sociétés qui gèrent d'importantes trésoreries, il n'est pas exactement calculé. Une partie des encaisses oisives ne répondent ni au motif de précaution, ni au motif de spéculation : ce sont des encaisses de *laissez aller* (1).

La seconde limite, celle qui résulte de la possibilité de transformer des liquidités primaires en liquidités secondaires ou tertiaires rémunératrices, est fonction des facilités de mobilisation et des risques de dépréciation attachés à ces dernières. Pour des raisons qui n'ont point à être examinées en détail dans la présente étude, le développement des liquidités secondaires a été plutôt favorisé, les liquidités tertiaires découragées (2). Le malheur des temps a rendu incertaines les frontières, non point juridiques, mais opérationnelles qui distinguaient naguère un type de liquidité de l'autre. L'expérience montre que le risque n'est guère plus grand en ce qui concerne les liquidités secondaires (partiellement monétisables en dépit des obstacles institutionnels érigés en vue de prévenir leur monétisation) qu'en ce qui concerne les liquidités primaires exposées à l'élévation des réserves obligatoires là où de telles réserves existent et à leur instauration arbitraire là où elles n'existent pas encore.

Tout compte fait, aucune autre limite rigide que celle de cet arbitraire (3) ne pouvant être assignée aux encaisses oisives, on peut dire que leur marge d'accroissement est théoriquement *sans limite*. Il en résulte que l'élasticité de la masse monétaire étant fonction de l'accroissement des encaisses oisives en situation d'équilibre, aucune limite théorique ne peut non plus lui être assignée : à un niveau d'activité et de prix donné et en situation d'équilibre, la masse monétaire est indéfiniment (4) extensible. Si la notion d'*excédent de liquidité* n'est pas à exclure, on n'en peut parler en connaissance de cause, encore moins la mesurer.

33. Mais l'élasticité s'entend en deux sens : celui de l'*extension*, celui du *rétrécissement*. Si la

masse monétaire est indéfiniment extensible (sans inflation), il résulte des développements qui précédent qu'elle n'est pas indéfiniment compressible.

Les encaisses de transactions étant déterminées par le volume de l'activité et le niveau des prix, sont incompressibles par nature (1). Les encaisses de précaution également, mais à un moindre degré, puisque, dans une conjoncture nettement inflationniste, leurs détenteurs ont intérêt à les réduire. Seules, les encaisses de spéculation sont douées d'une élasticité totale, s'élevant au maximum compatible avec les ressources monétaires en cas de déflation, tombant progressivement à zéro en cas d'inflation.

Comme ces encaisses passent en fait de main en main, comme, par exemple, le spéculateur qui augmente ses stocks ne peut le faire que s'il trouve un vendeur à qui il remettra des espèces, on peut se demander de quelle façon celles-ci se résorbent. Elles se résorbent par surenchère, par la hausse des prix et par l'accroissement des besoins d'encaisses de transactions qui en découlent. La disparition des encaisses de spéculation est achevée lorsque, compte tenu de la hausse des prix, elles se sont entièrement métamorphosées en encaisses de transactions.

34. Il est certain qu'un effet inflationniste a été provoqué de ce fait, sans préjudice de ceux qui sont imputables à d'autres causes, lesquelles sont à l'origine du mouvement. Nous abordons ainsi la seconde question : celle du danger inflationniste inhérent aux encaisses oisives ou, selon une expression consacrée, l'*inflation potentielle* (2) qu'elles représentent. Ce danger qui semble à première vue proportionnel au développement pris par les encaisses oisives, est difficile à chiffrer. Il est fonction, plus que de la masse relative des encaisses oisives et plus particulièrement des encaisses de spéculation, de la vitesse plus ou moins grande avec laquelle ces dernières se transforment, le cas échéant, en monnaie active. Il se conjugue d'autre part presque toujours avec une inflation de crédit par le système bancaire qui fournit à la spéculation de nouvelles armes en quantités parfois beaucoup plus grandes que les encaisses de spéculation initiales.

Faisons abstraction, pour le moment, de cette inconnue supplémentaire, et admettons que les seules encaisses oisives préexistantes soient en cause. Si celles-ci se transformaient en monnaie active au cours d'une seule période de rotation du revenu (3),

(1) Sauf en cas de baisse du niveau général des prix et proportionnellement à celle-ci, donc dans une mesure modérée.

(2) Cf. De Jong, art. précité, p. 10.

(3) Sur cette notion, cf. De Jong, art. précité p. 11. Pour une discussion approfondie cf. J. W. Angell, *The Behavior of Money : Exploratory Studies*, New-York, 1936 : « The Components of Circular Velocity of Money », *Quarterly Journal of Economics*, fév. 1937; D. H. Robertson, *Banking Policy and the Price Level*, Londres, 1926; A.C. Pigou, *Industrial Fluctuations*, p. 136 et suiv. 152; Schumpeter, « Das Sozialprodukt und die Rechnenpfennige », *Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialforschung*, 1917-18, p. 627.

(1) Il existe aussi des encaisses de *prestige*.

(2) Tout au moins dans les pays qui ont connu une inflation prolongée et en majeure partie du fait de cette dernière.

(3) Sont visés ici l'arbitraire du théoricien aussi bien que celui des autorités responsables.

(4) Nous ne disons pas *infiniment*. A vrai dire, nous n'en savons rien.

l'effet inflationniste serait proportionnel au rapport $\frac{L}{Y}$ tel qu'il s'établit au début de la période, ou, ce

qui revient au même, $\frac{L}{M}$, la masse monétaire active (M) étant par définition égale au revenu Y pour chaque période de revenu (1).

Par exemple, à supposer que les encaisses oisives atteignent un tiers de la masse monétaire, ce qui n'a rien d'extravagant (2), l'inflation serait de près de 50 % et le seuil de l'hyper-inflation aurait été touché en quelques mois (3).

L'expérience montre au contraire que le passage d'une situation équilibrée à l'hyper-inflation est extrêmement lent; il ne se chiffre pas en mois, mais en années, et cela malgré les circonstances les plus catastrophiques et les plus propres à précipiter l'inflation. C'est ainsi que, dans un pays comme la France où le souvenir de l'inflation consécutive à la première guerre mondiale était pourtant loin d'être effacé, l'inflation amorcée pendant l'été 1936 et pratiquement ininterrompue ensuite, n'a dégénéré en hyper-inflation menaçante qu'en septembre 1948, c'est-à-dire au bout de 12 ans marqués par la menace de guerre, par l'invasion, par l'occupation, par la libération et par la reconstruction, et alors qu'aucune mesure anti-inflationniste sérieuse n'avait été amorcée au cours de cette période. En 1948, puis, à la suite de l'inflation post-coréenne, en octobre 1951, des mesures relativement peu draconniennes (4) suffirent à arrêter la hausse.

35. Durant ces longues années, au surplus, ce qui a joué beaucoup plus que les encaisses oisives pré-existantes, c'est l'inflation de crédit liée aux besoins du Trésor, aux frais d'occupation, aux charges de la reconstruction et, notamment en 1950 et 1951, à la spéculation pure et simple (5), inflation de crédit

(1) C'est-à-dire pour une période fonctionnelle difficile à chiffrer avec précision, mais en tout cas inférieure à une année. D'après les calculs que nous avons faits pour la France et que confirment des calculs analogues pour les Etats-Unis, cette période serait approximativement de 3 mois. Cf. notre ouvrage *Quelques enseignements de l'évolution monétaire française de 1948 à 1952*, Paris, 1954; F. Machlup « Period analysis and Multiplier Theory », *Quarterly Journal of Economics*, nov. 1939, pp. 1-27. Dans le même sens, J. Zijlstra, « De omloopsnelheid van het geld en zijn betekenis voor geldwaarde en monetair evenwicht », Leyde, 1948; De Jong, art. cit. pp. 37-38.

(2) Cf. les estimations contenues dans notre ouvrage précité.

(3) Si les encaisses oisives représentent, par exemple, 50 milliards sur 150 milliards, et si ces encaisses oisives se transforment en monnaie active, le total de cette dernière qui était de 100 milliards passera à 150 milliards, soit une augmentation de 50 %. Le revenu ou produit global étant d'autre part supposé constant, l'indice du niveau général des prix s'élèvera de 100 à 150.

La durée de quelques mois se réfère aux précisions indiquées dans la note (1) ci-dessus.

Le seuil de l'hyper-inflation a été défini au § 26.

(4) Par comparaison avec celles qui furent prises en Belgique en 1944, en Italie en 1947, en Allemagne en 1948.

(5) Sur ce dernier point, les rapports du Conseil National du Crédit donnent d'amples renseignements.

qui a eu pour effet de multiplier la masse monétaire totale dans une mesure inférieure à la hausse courante des prix combinée avec le volume de l'activité, mais beaucoup plus élevée que le chiffre d'encaisses oisives que l'on pouvait déceler à la veille de la guerre.

On peut discuter à perte de vue sur les causes profondes de l'inflation. Ces causes ne résidaient pas, dans le cas de la France, dans l'existence des encaisses oisives. Généralement, nous serions tenté de dire qu'il n'y a jamais là une cause spécifique d'inflation.

Ce qui est vrai, c'est que dans une perspective inflationniste, la tendance des encaisses oisives à se muer en monnaie active rend la situation plus difficile à contrôler par la banque centrale. Au cours du boom de 1955-1956, la situation a été plus rapidement reprise en main en Allemagne Fédérale où l'argent était rare, qu'en Grande-Bretagne où les entreprises disposaient de marges importantes d'autofinancement.

Que ce soit au voisinage de l'équilibre monétaire, c'est-à-dire dans la zone où les variations de M et de L sont de même sens, ou dans la phase inflationniste et déflationniste en deçà des seuils respectifs d'hyper-inflation et d'hyper-déflation où les variations de M et de L sont de sens contraire, il est probable que les variations de M prévalent sur celles de L .

Dans la phase inflationniste, ΔM est égal à la déthéaurisation ($-\Delta L$) augmentée des ouvertures de crédit nouvelles que, toutes choses égales d'ailleurs, l'inflation stimule; ΔM est donc supérieur à $-\Delta L$. Dans la phase déflationniste, $-\Delta M$ est égal à la théaurisation (ΔL) augmentée des remboursements de crédit que la déflation détermine; $-\Delta M$ est donc supérieur à ΔL .

Au voisinage de l'équilibre, et abstraction faite des variations inhérentes au volume de l'activité et du revenu ($C + I$ et $C + S$), tout accroissement de la masse monétaire provient d'un accroissement du volume du crédit (ΔM) dont une partie seulement gonfle les encaisses oisives (ΔL); ΔM est donc supérieur à ΔL . En sens inverse, toute diminution de la masse monétaire provient indifféremment de remboursements de crédits ($-\Delta M$) et d'un resserrement des liquidités ($-\Delta L$), mais, ne serait-ce qu'en raison du coût du crédit, les détenteurs de monnaie resserreront leur liquidité en remboursant d'abord tout ou partie de leurs crédits; $-\Delta M$ a donc toutes chances d'être supérieur à $-\Delta L$.

En revanche, comme on l'a vu plus haut (1), si $S > I$, l'action correctrice (2) de L et de M rendra ΔL supérieur à ΔM , alors que, le cas échéant, $-\Delta M$ sera normalement supérieur à $-\Delta L$.

(1) Cf. § 30.

(2) Qui s'exerce par hypothèse, puisque nous nous plaçons au voisinage de l'équilibre.

36. Le danger inflationniste majeur ne réside d'ailleurs point dans la demande *additionnelle* (ou demande *pure* au sens de Neisser (1), que la transformation d'encaisses oisives en monnaie active superpose à la demande courante et qui, répétons-le, demeure relativement modérée, mais dans la demande *indirectement dérivée* (2) de cette demande additionnelle, qu'il s'agisse des effets de multiplication (revenu induit), d'accélération (investissement induit) ou, d'une manière plus générale et comme nous l'avons déjà souligné (3), de l'élévation progressive et exponentielle des élasticités de prévisions. De ce fait, la transformation d'encaisses oisives en monnaie active a toutes chances de produire des effets plus que proportionnels (4).

On voit aussi combien étroitement non seulement ces effets, mais la transformation qui est à leur origine, sont liés à la politique du crédit. Il est sans exemple, sauf en cas de réforme monétaire radicale entreprise avec le maximum de moyens politiques, comme ce fut le cas de la réforme allemande de 1948, que les mesures de blocage monétaire n'aient pas été en partie neutralisées par l'expansion simultanée du crédit, ce qui pouvait d'ailleurs être souhaitable. Il est pareillement sans exemple que, comme ce fut le cas en Italie en 1947, une politique de restriction du crédit menée avec énergie n'ait pas fait cesser rapidement la transformation d'encaisses oisives en monnaie active, sans qu'il ait été besoin de recourir à des mesures formelles de blocage des liquidités primaires (5).

(1) Cf. ci-dessus § 11.

(2) Cf. notre étude, « Déflation primaire, déflation secondaire », *Revue Économique*, janvier 1953, pp. 1-30.

(3) Cf. ci-dessus § 25.

(4) Cf. notre étude, « Inflation propagée, inflation amplifiée », *Revue Politique et parlementaire*, nov. 1955.

(5) Le traitement des liquidités secondaires pose des problèmes complexes que nous n'avons pas à aborder ici. Il est clair en effet que le problème se pose dans la mesure où les liquidités secondaires monétisables sont monétisées. Cette monétisation faite, les liquidités secondaires sont devenues liquidités primaires incorporées à la masse monétaire, en sorte que nous sommes ramenés à notre problème.

37. L'efficacité de la politique du crédit, plus particulièrement des instruments classiques du contrôle quantitatif (taux de l'escompte, *open market policy*, réserves obligatoires) presuppose que les marchés monétaire et financier conservent le plein exercice de leur rôle régulateur. Il est indispensable, notamment, que l'interdépendance des taux demeure entière, ce qui cesse d'être le cas lorsque des prêts à taux privilégiés sont institués en interférence avec le marché libre. Il est nécessaire également que le malaise social inhérent à toute restriction de crédit soit tenu pour supportable, ce qui est peu compatible avec la mystique du plein emploi. A tort ou à raison, certains pays sont devenus sourds à l'orthodoxie monétaire par répugnance envers ses disciplines. Il n'en faut pas davantage pour ôter à celles-ci toute valeur.

Malgré cela, et en dépit des apparences, il serait prématué de conclure à l'instauration sans retour de ce qu'on appelle l'*inflation séculaire*. De surcroît, autant qu'on en puisse juger, les techniques d'inflation contenue qui lui sont liées ne réduisent en rien l'élasticité de la masse monétaire. Bien au contraire, ces techniques appliquées de manière efficace retardent indéfiniment l'accélération exponentielle de l'inflation, ce qui veut dire qu'elles concourent à un accroissement indéfini de la masse monétaire plus que proportionnel à la hausse des prix. Tout à la fois, elles favorisent le développement des encaisses et elles les figent. C'est au principe même de la liquidité qu'elles s'en prennent, puisque, de manière plus ou moins indirecte et occulte, elles en limitent l'usage et tentent de prévenir la déthésaurisation à grande échelle. L'élasticité à laquelle elles laissent place est à sens unique : le refus simultané de toute restriction énergique du crédit et de toute inflation ouverte soustrait la masse monétaire définie en termes réels aux deux seuls facteurs susceptibles de la comprimer. La notion d'équilibre monétaire conserve-t-elle encore un sens ? Elle ne ressortit en tout cas pas à celui auquel nous nous sommes référé dans cette étude. La masse monétaire qui lui correspond appelle une autre typologie.

EVOLUTION RECENTE DE LA SITUATION ECONOMIQUE EN BELGIQUE

Comme les articles précédents parus sous ce titre, le présent exposé décrit principalement l'évolution de l'activité industrielle et commerciale en Belgique; un prochain article du *Bulletin* sera consacré à l'analyse des phénomènes monétaires et financiers.

Depuis le milieu de 1956, la situation de l'économie belge a subi deux changements importants : le centre de l'expansion industrielle s'est déplacé vers les industries de biens de consommation, notamment vers les industries textiles; en même temps, le solde des transactions avec l'étranger est devenu moins favorable à l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise.

Ces derniers mois, la demande n'a plus augmenté dans l'industrie lourde qui, suivant les schémas classiques, révèle avant les autres secteurs économiques les mouvements fondamentaux de l'activité industrielle et commerciale. En général, la conjoncture industrielle semble avoir atteint un palier, mais l'absence de positions spéculatives importantes, sous la forme de stocks ou de prix en hausse démesurée, diminue les dangers d'une récession prononcée.

Par rapport au premier semestre de 1956, la balance commerciale s'est sensiblement détériorée — le coefficient de couverture des importations par les exportations est tombé de 101 à 92 p.c. —, mais la situation s'est stabilisée ces derniers mois. Le coefficient 92 n'est pas défavorable, puisqu'il assure l'équilibre des paiements à titre de transactions courantes avec l'étranger. Mais comme les exportations nettes de capitaux se sont poursuivies au rythme antérieur, elles ont nécessité des prélèvements sur les réserves de change, c'est-à-dire une transformation de la nature des créances sur l'étranger. Contrairement à la situation prévalant pendant la période antérieure, l'évolution de la balance des paiements a raréfié les liquidités sur le marché monétaire.

Le retournement de la balance commerciale au second semestre de 1956 résulte d'une légère régression des exportations allant de pair avec un accroissement sensible des importations. Toutefois, il apparaît que celui-ci n'est dû qu'à concurrence d'un tiers environ à l'expansion de la demande intérieure non accidentelle; les facteurs les plus importants du développement des achats à l'étranger ont été les mauvaises récoltes, le gonflement des stocks de produits alimentaires détenus par les particuliers, la stagnation de la production charbonnière et le renchérissement des produits pétroliers, les achats considérables d'avions et de pièces

d'avion. Tous ces facteurs ont contribué également à élargir le déficit commercial vis-à-vis de la zone dollar à partir du mois de novembre, en dépit du niveau élevé des exportations vers cette zone. Le retournement de la position belge à l'Union Européenne de Paiements provient en premier lieu de l'aggravation du déficit vis-à-vis de l'Allemagne occidentale et, subsidiairement, de certains mouvements moins accusés.

La pression à la hausse des prix intérieurs s'est maintenue. Dans quelques branches industrielles l'augmentation des salaires horaires moyens (compte tenu de la réduction de la durée du travail) semble avoir été plus rapide en 1956 que celle des prix de détail et de la productivité physique. Toutefois, cet écart défavorable disparaît dans la plupart des secteurs, à l'exception des charbonnages, lorsqu'on choisit l'année 1953 comme période de référence.

Une comparaison des heures de travail prestées avec le nombre d'ouvriers occupés fait ressortir que si la moyenne annuelle de la durée du travail par ouvrier a légèrement diminué par rapport à 1955 dans les différentes industries, cette régression reste néanmoins sensiblement inférieure à la réduction légale de la durée hebdomadaire du travail de 48 à 45 heures. Dans la plupart des industries textiles, la durée réelle du travail par ouvrier a même augmenté. C'est dire que des heures supplémentaires ont été prestées sur une large échelle.

* *

TENDANCES DE LA CONJONCTURE MONDIALE

Tous les pays industriels de l'Europe occidentale, de même que les Etats-Unis, ont vu diminuer le taux d'accroissement de leur produit national en termes réels par rapport à celui de l'année précédente. Le ralentissement a été faible aux Pays-Bas et en France, mais plus prononcé en Allemagne, en Italie, en Suède, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis.

Le développement moins rapide des dépenses nationales correspondantes a porté aussi bien sur la consommation que sur la formation brute de capital. Aux Etats-Unis, en Allemagne, en Italie et, dans une mesure moindre, aux Pays-Bas, le taux d'accroissement des investissements a été nettement inférieur à celui de 1955, année pendant laquelle cette catégorie de dépenses constituait de

loin le facteur principal de l'expansion économique. Par contre, au Royaume-Uni et en France le rythme de développement des investissements n'a pas faibli.

Si l'on excepte les Pays-Bas, on ne constate dans aucun des pays examinés une accélération du mouvement de stockage; à cet égard la conjoncture mondiale est restée peu spéculative et par conséquent peu vulnérable.

Les Pays-Bas se sont écartés également de la tendance générale en ce qui concerne la consom-

mation privée; contrairement au mouvement observé chez eux, celle-ci s'est ralentie partout et elle a même diminué en Suède. Le recul de son taux d'accroissement a été faible en France et en Italie, mais plus accentué aux Etats-Unis, en Allemagne et au Royaume-Uni. Il s'agit toutefois de chiffres globaux relatifs à l'année dans son ensemble, qui ne permettent pas d'isoler les changements de tendance qui se sont manifestement produits au deuxième semestre de 1956.

Tableau I.

Indices de la production industrielle
Base 1953 = 100

Moyennes mensuelles	Belgique (I.R.E.S.)	Etats-Unis	Allemagne occidentale	France	Pays-Bas	Royaume- Uni	Suède
1950	93,4	88,6	72,0	87,9	85,0	94,2	97,0
1951	106,0	89,6	85,2	98,6	89,0	96,7	101,0
1953	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1954	105,5	93,3	111,7	108,6	110,0	106,6	104,0
1955	115,8	103,7	128,4	118,6	118,0	112,4	111,0
1956	122,4	106,7	138,4	129,3	124,0	113,2	113,0
1957 Janvier	122,6	108,2	135,0	136,4 ²	128,0	114,0	118,0
Février	127,8	109,7	140,5	142,0 ²	119,0	118,1 ²	122,0
Mars	128,0 ¹	110,4 ²	138,9 ²		126,0 ²	117,8 ²	
Avril		108,2 ²	147,6 ²				

¹ Programme.

² Chiffre provisoire.

Les indices de la production industrielle repris au tableau I confirment le ralentissement de l'expansion; cependant, l'activité continue à se développer dans différents pays en 1957, tandis qu'elle se stabilise aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, où la construction d'habitations et l'industrie automobile traversent une période moins favorable.

Ce calme relatif de la conjoncture économique se retrouve dans l'évolution des marchés des matières premières. Les tendances fondamentales qui prédominèrent avant le mois de juillet 1956 — évolution baissière pour les matières industrielles et haussière pour les matières d'origine agricole — n'ont été neutralisées que temporairement par les répercussions de la crise de Suez.

La hausse déclenchée par les événements au Moyen-Orient n'a pas atteint l'ampleur du mouvement qu'on a observé lors de la guerre coréenne : les capacités de production de matières premières ont été notablement élargies depuis cette époque et le gouvernement américain n'a pas procédé à de nouveaux achats de stockage stratégique. Depuis le début de 1957 l'incidence de la tension politique internationale sur les cours mondiaux des matières premières s'est résorbée et les prix sont graduellement revenus à un niveau plus étroitement en rapport avec leur position statistique. Le 20 mai les trois séries d'indices globaux, Reuter, Moody et Agefi, se situaient aux environs du niveau atteint au début de juin 1956. Par rapport au début de décembre, l'indice Moody, dans la composition

duquel les métaux tiennent une large place, accuse une diminution de 6,1 p.c. et les deux autres d'environ 8 p.c.

Tableau II.

**Pourcentages d'accroissement
de la valeur des importations et des exportations**

Pays	Du 2 ^e semestre 1956 par rapport au 1 ^{er} semestre 1956		Du 1 ^{er} trimestre 1957 par rapport au 1 ^{er} trimestre 1956 ¹	
	Importations	Exportations	Importations	Exportations
Allemagne	+ 13,5	+ 13,1	+ 21,5	+ 21,4
France	+ 3,4	+ 2,6	+ 23,8	+ 9,9
Pays-Bas	+ 7,9	+ 3,5	+ 25,7	+ 13,2
Royaume-Uni ...	- 3,1	- 0,6	+ 7,5	+ 2,0
U.E.B.L.	+ 7,9	- 2,6	+ 16,5	+ 9,9
Etats-Unis	- 1,6	+ 7,2	- 0,4	+ 25,2
Japon	+ 15,4	+ 16,4	+ 53,2	+ 18,0

¹ Quatre premiers mois pour l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni; deux premiers mois pour les Etats-Unis.

La crise politique au Moyen-Orient s'est répercutee non seulement sur les marchés des matières premières, mais également sur les balances commerciales des pays européens. Déjà au second semestre de 1956, les importations de ces pays s'étaient gonflées à la suite des mauvaises récoltes et, dans certains d'entre eux, sous l'effet de pressions inflationnistes fondamentales. Le renchérisse-

ment des combustibles et la vague d'achats de produits de première nécessité vers la fin de l'année ont accentué cette tendance, provoquant en même temps une nouvelle distorsion dans le commerce mondial : les Etats-Unis ont sensiblement élargi leur excédent commercial dont la contrepartie se retrouve notamment dans une détérioration de la balance commerciale des pays européens.

Cette évolution globale, qui apparaît dans le tableau II, a obligé certains pays à appliquer une politique économique plus restrictive ou d'imposer — c'est le cas de la France — de nouvelles restrictions directes aux importations. Par ailleurs, elle a attiré une nouvelle fois l'attention sur le problème dollar qui n'a pas encore reçu une solution durable. L'aggravation des déséquilibres commerciaux risque d'entraver une expansion ultérieure des échanges internationaux.

**

DEMANDE EXTERIEURE

La valeur des exportations de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise a dépassé au mois de mars — dernier chiffre disponible — tous les

maxima antérieurs. Il en est de même de la moyenne du premier trimestre de l'année, bien que l'indice des prix n'ait probablement plus progressé.

Tableau III.

Exportations de l'U.E.B.L.

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles	Valeurs (millions de francs)	Indices 1	Indices	Indices
		du volume	des prix	d'échange
Base : 1953 = 100				
1951	11.056	97	120	111
1955	11.580	127	97	100
1956 Année	13.177	136	103	104
1 ^{er} trimestre ...	12.721	126	102	103
2 ^e trimestre ...	13.905	135	104	105
3 ^e trimestre ...	12.494	122	102	104
4 ^e trimestre ...	13.588	131	104	103
1957 1 ^{er} trimestre ...	p13.978			
Avril	p13.429			

1 Les indices annuels du volume sont corrigés pour tenir compte des différences entre les pourcentages des postes relevés dans le total des exportations pendant la période de base et la période de calcul. Les indices mensuels sont toujours des chiffres provisoires.

Depuis 1955, les exportations de l'U.E.B.L. ont connu un développement plus rapide que celles de la plupart des autres pays.

Tableau IV.

Composition des exportations de l'U.E.B.L.

(Moyennes mensuelles en millions de francs)

Source : Institut National de Statistique. Calculs du Département d'Etudes et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.

Principaux produits	1948	1955	1956			
			1 ^{er}	2 ^e	3 ^e	4 ^e
Produits sidérurgiques	1.430	2.471	2.768	3.171	2.951	3.113
Fabrications métalliques	1.196	2.120	2.216	2.506	2.222	2.288
Métaux non ferreux	550	1.068	1.250	1.353	1.127	1.243
<i>Production et transformation des métaux .</i>	<i>3.176</i>	<i>5.659</i>	<i>6.234</i>	<i>7.030</i>	<i>6.300</i>	<i>6.644</i>
Textiles	1.145	1.950	2.093	2.028	1.957	2.400
Produits alimentaires	83	250	222	299	254	294
Produits agricoles	188	255	355	351	249	358
Papier et livre	71	154	178	185	174	204
Peaux et cuirs	47	104	108	110	103	116
Caoutchouc	35	72	90	95	70	96
Bois et meubles	25	75	71	97	96	97
Tabac	1	11	14	14	15	17
Diamants	161	468	676	611	477	608
<i>Biens de consommation</i>	<i>1.756</i>	<i>3.339</i>	<i>3.807</i>	<i>3.790</i>	<i>3.395</i>	<i>4.190</i>
Produits des carrières	50	65	54	88	82	81
Céramiques	32	29	33	35	33	37
Verres et glaces	139	285	332	355	314	298
Ciments	84	95	50	94	117	86
<i>Matériaux de construction</i>	<i>305</i>	<i>474</i>	<i>469</i>	<i>572</i>	<i>546</i>	<i>502</i>
Huiles minérales	92	308	373	462	424	381
Combustibles	123	526	423	551	461	445
Produits chimiques	590	879	972	989	921	924
Divers	135	395	443	511	447	502
<i>Combustibles et divers</i>	<i>940</i>	<i>2.108</i>	<i>2.211</i>	<i>2.513</i>	<i>2.253</i>	<i>2.252</i>
<i>Total</i>	<i>6.177</i>	<i>11.580</i>	<i>12.721</i>	<i>13.905</i>	<i>12.494</i>	<i>13.588</i>

Diverses indications permettent de croire que la position compétitive de l'économie belge ne s'est pas détériorée ou s'est même améliorée : la hausse des salaires et des prix de gros a généralement été d'un même ordre de grandeur que les mouvements constatés à l'étranger et dans certains cas inférieure à ceux-ci, tandis que la part des produits finis dans les exportations totales tend à augmenter, spécialement dans des secteurs où la concurrence internationale est très vive.

L'indice des termes d'échange est arrivé à un maximum au deuxième trimestre de l'année passée; il a légèrement diminué au cours des deux trimestres suivants sous l'effet de la hausse des prix à l'importation. L'évolution de cet indice n'a pas été conforme au schéma classique : au lieu de devenir moins favorable pendant la première phase de la haute conjoncture et de s'améliorer ensuite, il s'est redressé en 1955 et au cours des premiers mois de 1956 pour se retourner au milieu de l'année. C'est que le début de la haute conjoncture n'avait pas été accompagné par un raffermissement général sur les marchés des matières premières.

Les divers secteurs industriels ont participé dans une mesure quelque peu différente au mouvement général des exportations. Si l'on groupe les produits exportés en produits métallurgiques, biens de consommation, matériaux de construction, combustibles et divers, le déplacement du centre de la haute conjoncture vers les biens de consommation apparaît nettement.

Dans la sidérurgie, toutes les quantités disponibles ont été écoulées facilement, mais la hausse des prix pratiqués à la grande exportation s'est arrêtée au début de 1957.

Les ventes à l'étranger de fabrications métalliques ont plafonné à un niveau légèrement supérieur à la

moyenne de 1955, à l'exception d'une hausse en partie saisonnière (ventes de voitures automobiles) au deuxième trimestre de l'année passée. Pendant les premiers mois de 1957 les exportations de machines et d'appareils électriques ont accusé un accroissement important par rapport à la même période de l'année précédente.

Le progrès des livraisons totales de biens de consommation est attribuable en premier lieu aux produits textiles qui connaissent un véritable boom depuis le quatrième trimestre de l'année passée. Pendant les trois premiers mois de l'année en cours la valeur des textiles exportés a accusé une augmentation de 13 p.c. par rapport à la même période de l'année précédente.

L'élargissement des débouchés extérieurs de l'industrie du papier a proportionnellement été aussi important que l'expansion des exportations de produits textiles.

Parmi les matériaux de construction, les verres et glaces ont été en recul au deuxième semestre de l'année passée, manifestement à la suite des difficultés dans l'industrie américaine de l'automobile.

En dépit de la stagnation de la production charbonnière, un courant satisfaisant d'exportations s'est maintenu vers les clients traditionnels. De même la crise de Suez n'a presque pas affecté la valeur totale des exportations de combustibles liquides.

L'orientation géographique des exportations de l'U.E.B.L. n'a pas subi de changements globaux importants. Une nouvelle expansion des ventes aux Pays-Bas a été compensée en partie par une légère régression des livraisons à l'Allemagne, à la France et au Royaume-Uni. Dans le cas de l'Allemagne il s'agit en premier lieu d'une demande moins vive de produits sidérurgiques.

Tableau V.

Orientation géographique des exportations de l'U.E.B.L.

(Moyennes mensuelles en millions de francs)

Source : Institut National de Statistique.

Pays de destination	1948	1955	1956			
			1er	2 ^e	3 ^e	4 ^e
Pays-Bas	954	2.397	2.662	2.965	2.775	3.151
Allemagne occidentale	272	1.361	1.294	1.451	1.290	1.318
France	572	1.158	1.323	1.533	1.276	1.504
Royaume-Uni	555	744	944	871	701	846
Total	2.353	5.660	6.223	6.820	6.042	6.819
Autres pays d'Europe	1.677	2.277	2.100	2.505	2.381	2.468
Total Europe	4.030	7.937	8.323	9.325	8.423	9.287
Etats-Unis	371	1.015	1.303	1.255	1.149	1.323
Canada	54	120	124	265	232	227
Amérique Latine	577	549	532	553	546	567
Afrique	635	992	1.157	1.203	973	974
dans : Congo belge et Ruanda-Urundi	238	551	631	659	499	566
Autres pays d'Afrique	397	441	526	544	474	408
Asie	355	751	1.032	1.080	986	1.023
Océanie	75	147	159	129	99	96
Divers	71	69	91	95	86	91
Total général ...	6.168	11.580	12.721	13.905	12.494	13.588

Parmi les autres pays européens il y a lieu de signaler le développement des ventes d'acier, de navires et, dans une mesure moindre, de soie à l'U.R.S.S. au deuxième semestre de 1956.

En ce qui concerne les exportations vers les pays d'outre-mer, on relève une stabilisation du commerce avec les Etats-Unis après son essor rapide pendant la période antérieure. Les ventes à ce pays portent principalement sur les diamants, les produits métallurgiques et, subsidiairement, sur les produits textiles et de verrerie.

Le rétrécissement du commerce avec l'Afrique a sans doute été influencé par la situation politique instable dans certains pays de ce continent.

**

DEMANDE INTERIEURE

Dans plusieurs secteurs de l'économie la demande intérieure a été le facteur principal de l'expansion au cours des derniers mois. Le taux d'accroissement des investissements est resté plus élevé que celui de la consommation, mais l'écart entre les deux taux

s'est apparemment réduit depuis le second semestre de l'année passée, conformément à la tendance observée sur le plan international.

D'après les calculs provisoires du Département d'Economie Appliquée de l'Université libre de Bruxelles, le produit national brut, calculé aux prix courants, se serait accru en 1956 de 5,7 p.c., passant de 476,4 milliards à 503,5 milliards de francs. Après élimination de la hausse des prix, l'accroissement ne serait plus que de 2,2 p.c., contre respectivement 5,2 et 3,1 p.c. pendant les deux années antérieures. Le ralentissement du rythme de l'expansion est attribuable au fait que les nouveaux progrès dépendent plus de la mise en marche de capacités de production nouvellement créées et d'une augmentation de la productivité que de la remise en activité de facteurs de production en chômage.

La demande de biens de consommation s'est trouvée stimulée par la hausse des rémunérations et des bénéfices ainsi que par le montant croissant des dividendes. Les bénéfices déclarés par les sociétés par actions belges et congolaises au cours du second semestre sont passés de 10.884 millions en 1955 à 13.975 millions en 1956; parallèlement les dividendes bruts mis en paiement se sont élevés

Tableau VI.

Niveaux de consommation¹

Moyennes mensuelles	1955		1956	
	1er semestre	2e semestre	1er semestre	2e semestre
I. Consommation de denrées alimentaires et de tabac :				
Indice de la consommation aliment. (1953 = 100) (a)	103	106	107	110
Viande (poids net prêt à la consommation) (milliers de tonnes) (b)	32	33	33,5	38
Bières (milliers de tonnes) (c)	12,8	13,6	13,8	13,0
Cigarillos (millions de pièces)	42,0	47,4	43,5	52,2
Cigarettes (millions de pièces)	70,2	73,8	70,7	77,2
II. Achats de biens de consommation durables :				
— Fabrications métalliques (Indices 1953 = 100) (d)		116 ²		132,7 ²
— Volume des ventes de produits textiles dans les grands magasins (Indices 1953 = 100) (e)	106	118	114	126
III. Dépenses de tourisme :				
Nombre de nuitées dans les hôtels belges (milliers) ...	543,6	1.378,4	580,8	1.478,6

¹ Sources : a) Institut de Recherches Economiques et Sociales.

b) Institut National de Statistique.

c) Ministère des Finances. Il s'agit de la mise en œuvre des matières premières et des matières farineuses déclarées à l'impôt.

d) Fabrimétal.

e) Fédération de l'Industrie Textile belge.

² Moyenne de l'année.

respectivement à 6.270 millions et à 7.839 millions. Suivant les premières indications cette tendance se poursuit en 1957.

La consommation privée estimée aux prix courants aurait atteint 326,9 milliards en 1956 contre 313,8 milliards pendant l'année précédente. A prix constants, le taux d'accroissement se serait

élévé à 2,5 p.c., analogue à celui observé au cours des deux années précédentes. Sans doute, la tension politique internationale a-t-elle déclenché au quatrième trimestre des achats spéculatifs de produits de première nécessité; toutefois, pour l'année dans son ensemble, l'augmentation des dépenses a porté en ordre principal sur les biens

durables et les loisirs. La consommation de denrées alimentaires est encore en légère progression, mais on relève une faible diminution des achats de beurre et de bière.

En revanche, la consommation de tabac a augmenté de manière sensible, spécialement en ce qui concerne les cigarillos et les cigares. Les dépenses de tourisme ont poursuivi leur expansion fondamentale.

Les achats de biens de consommation durables ont continué d'augmenter à un rythme rapide au cours des derniers mois. Les ventes de produits textiles se sont fortement développées pendant le second semestre de 1956; il en a été de même pour les fabrications métalliques, grâce notamment à une politique de vente plus active.

Le développement du crédit à tempérament, qui est destiné en grande partie au financement des ventes de biens de consommation durables, a accusé un ralentissement au second semestre de 1956, les restrictions imposées par les pouvoirs publics à la consommation d'essence ayant freiné la demande de voitures automobiles.

Montants des crédits à tempérament consentis en vue du financement des ventes de biens de consommation durables¹ (Millions de francs)

Source : Institut National de Statistique.

	Total	Automobiles et motos	Articles ménagers
1954 2 ^e semestre	2.419,5	1.220,6	931,5
1955 1 ^{er} semestre	2.624,4	1.480,0	922,1
2 ^e semestre	2.716,4	1.394,0	1.048,6
1956 1 ^{er} semestre	2.838,3	1.594,7	1.018,5
2 ^e semestre	2.838,6	1.353,3	1.173,7

Les indices des ventes dans les grands magasins à rayons multiples ont dépassé tous les maxima antérieurs.

Tableau VII.

Indices des ventes à la consommation (Ventes mensuelles : base 1953 = 100)

Source : Institut National de Statistique.

	Grands magasins à rayons multiples			
	Alimentation	Habillement	Ameublement	Total
1954	113	102	105	106
1955	120	111	108	114
1956 Année	133	120	114	124
1 ^{er} trimestre ...	135	104	111	112
2 ^e trimestre ...	121	119	117	116
3 ^e trimestre ...	115	109	115	115
4 ^e trimestre ...	159	147	115	152
1957 1 ^{er} trimestre ...	128	104	125	115

Suivant les données provisoires calculées par le Département d'Economie Appliquée de l'Université libre de Bruxelles, la formation brute de capital a

augmenté, à prix constants, d'un peu plus de 6 p.c. en 1956. Une première estimation établie par le Ministère des Affaires Economiques à partir des transactions en biens d'investissements, donne un accroissement des investissements à concurrence de 13 p.c. pour la même année.

A la suite d'une politique plus restrictive dans l'octroi de crédits, les investissements en habitations semblent plafonner, contrairement à la construction industrielle qui a été encouragée par les pouvoirs publics.

Les investissements du secteur public en 1956 sont déjà influencés par l'Exposition Universelle de 1958 qui nécessite de grands travaux publics, notamment en vue d'aménager les voies de communication. D'autre part, le Gouvernement et les pouvoirs subordonnés exécutent des travaux destinés à améliorer l'équipement du pays en voies navigables, en installations portuaires, en voies ferrées et en autoroutes.

Tableau VIII.

Niveaux des investissements

	1955		1956	
	1 ^{er} semestre	2 ^e semestre	1 ^{er} semestre	2 ^e semestre
A. Construction :				
Habitations ¹	16.005	15.693	16.206	16.278
Autres bâtiments ¹	2.469	2.952	2.676	3.261
B. Equipements :				
Achats de fabrications métalliques (indice 1953 = 100)		122 ²		139,3 ²
C. Secteur public :				
(en millions au 31 décembre)				
Investissements réels			7.950	10.150
Engagements			7.710	8.130

¹ Nombre d'unités.

² Il s'agit de la valeur totale des achats du marché intérieur pendant l'année.

Les investissements en biens d'équipement industriels ont été particulièrement importants grâce aux possibilités accrues d'autofinancement.

Les dépenses de l'Etat, après un léger fléchissement au cours du second semestre de 1956, se sont fortement accrues pendant les premiers mois de 1957. Si la prospérité a eu pour effet une réduction des subventions et des dépenses pour la résorption du chômage, en revanche, les charges de la dette publique et les immobilisations nouvelles, notamment par suite des travaux de l'Exposition Universelle de 1958, accusent une augmentation appréciable.

L'expansion rapide de la demande intérieure et les tensions dans le domaine des prix ont amené le Gouvernement à proposer au Parlement un prélèvement spécial sur les bénéfices; ce projet a été approuvé par le Parlement le 12 mars 1957.

Le prélèvement frappe les revenus réalisés au cours des années 1956-1957 et dépassant un certain montant, d'un taux d'imposition de 5,5 p.c.

Le produit de cette taxe, évalué à 1.500 millions de francs, sera versé à la Banque Nationale, à un compte spécial distinct du compte courant ordinaire du Trésor. Le but de cette mesure est par conséquent de stériliser, dans l'immédiat, une partie

Tableau IX.

Dépenses comptabilisées de l'Etat
(Milliards de francs)

Source : *Moniteur belge*.

Moyennes mensuelles	Dépenses ordinaires	Dépenses extraordinaires	Total
1954	6,6	1,4	8,0
1955	6,7	1,3	8,0
1956 Année	6,9	1,3	8,2
1 ^{er} trimestre ..	8,2	1,5	9,7
2 ^e trimestre ..	6,8	1,0	7,8
3 ^e trimestre ..	6,7	1,4	8,1
4 ^e trimestre ..	6,0	1,2	7,2
1957 1 ^{er} trimestre	9,1	1,5	10,6

du pouvoir d'achat de l'économie. Cette réserve sera affectée ultérieurement, à concurrence des 30/55°, à des fins sociales, et à concurrence des 25/55° restants, à des fins économiques générales, telles que la recherche scientifique, l'amélioration de

l'équipement des laboratoires universitaires et les recherches en matière d'énergie nucléaire.

En cas de détérioration de la conjoncture économique en 1957, le Gouvernement est autorisé à supprimer la taxe exceptionnelle ou du moins à en réduire le taux.

Tableau X.

Importations de l'U.E.B.L.

Source : *Institut National de Statistique*.

Moyennes mensuelles	Valeurs (millions de francs)	Indices	Indices
		du volume 1	des prix
<i>Base 1953 = 100</i>			
1951	10.626	97	109
1955	11.850	122	96
1956 Année	13.635	136	99
1 ^{er} trimestre ..	12.668	124	99
2 ^e trimestre ..	13.584	130	98
3 ^e trimestre ..	13.198	125	98
4 ^e trimestre ..	15.091	148	101
1957 1 ^{er} trimestre p	14.730		

¹ Les indices annuels du volume sont corrigés pour tenir compte des différences entre les pourcentages des postes relevés dans le total des importations pendant la période de base et la période de calcul. Les indices mensuels sont toujours des chiffres provisoires.

Une analyse de l'accroissement des *importations* de l'U.E.B.L. est d'une importance essentielle en

Tableau XI.

Composition des importations de l'U.E.B.L.

(Moyennes mensuelles en millions de francs)

Source : *Institut National de Statistique — Calculs du Département d'Etudes et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique*.

Principaux produits	1948	1951	1955	1956	
				1 ^{er} semestre	2 ^e semestre
<i>Total général</i>	<i>7.285</i>	<i>10.600</i>	<i>11.850</i>	<i>13.126</i>	<i>14.145</i>
<i>Biens de production (à l'exclusion des parties et pièces détachées d'autos, etc.)</i>	<i>4.305</i>	<i>7.150</i>	<i>7.576</i>	<i>8.289</i>	<i>9.029</i>
servant à l'agriculture et aux industries alimentaires					
dont : céréales	905	1.055	912	1.004	1.175
autres	539	614	477	518	684
366	441	435	486	491	
servant aux industries métallurgiques, sauf pièces d'autos	987	1.422	1.878	2.246	2.333
servant aux industries textiles	674	1.621	1.211	1.296	1.257
servant aux industries du bois	146	181	240	188	255
servant aux industries diamantaires	142	275	417	485	529
servant aux industries du cuir	98	152	116	135	113
servant aux industries du papier et industries graphiques	73	160	127	113	150
servant aux industries du tabac	54	82	74	77	80
servant indistinctement aux divers secteurs de production	1.226	2.202	2.601	2.795	3.137
dont : combustibles	311	359	474	486	737
huiles minérales	205	351	649	811	808
produits chimiques	125	243	306	363	382
divers	585	1.249	1.172	1.145	1.210
<i>Biens de consommation (y compris parties et pièces détachées d'autos, etc.)</i>	<i>2.253</i>	<i>2.570</i>	<i>2.956</i>	<i>3.199</i>	<i>3.276</i>
Biens autres que produits alimentaires prêts à l'usage	1.048	1.520	1.950	2.140	2.095
dont : textiles	295	370	424	453	459
véhicules, automobiles, cycles + parties et pièces d'autos	359	495	735	922	740
autres	389	655	791	765	896
Produits alimentaires prêts à la consommation ...	1.210	1.050	1.006	1.059	1.181
<i>Biens d'équipement</i>	<i>727</i>	<i>880</i>	<i>1.318</i>	<i>1.638</i>	<i>1.840</i>

vue d'un diagnostic de la situation économique. En effet, comme les achats à l'étranger ont augmenté, du premier au deuxième semestre de 1956, de 6,1 milliards de francs, soit de 7,7 p.c., et que les exportations ont accusé en même temps une légère diminution, on pourrait croire que la demande intérieure a été gonflée de façon excessive par des pressions inflatoires.

Cependant une partie appréciable de l'accroissement est manifestement attribuable à des facteurs accidentels : les importations de combustibles solides et liquides ont augmenté pendant la période mentionnée de 1,5 milliard de francs, notamment par suite de la stagnation de la production charbonnière belge et de la hausse des frets et des prix; les mauvaises récoltes expliquent l'augmentation, à concurrence de 1 milliard de francs, des achats de céréales; signalons enfin que les importations d'avions et de pièces détachées d'avions se sont

accrues de 421 millions à 1.132 millions d'un semestre à l'autre. En admettant qu'une partie de l'accroissement des autres importations soit destinée à être réexportée après transformation, on peut estimer que l'expansion de la demande intérieure non accidentelle n'est responsable que d'un tiers au maximum de la majoration des achats à l'étranger.

A la fin de l'année et au début de 1957, les importations ont traduit également l'accroissement des stocks de produits alimentaires détenus par les particuliers en prévision d'une complication de la situation politique internationale.

A la suite de la nature des achats supplémentaires, l'orientation géographique des importations a subi des changements importants, spécialement au dernier trimestre de l'année. Pendant cette période les Etats-Unis ont fourni à l'U.E.B.L. des avions et des quantités accrues de combustibles.

Tableau XIII.

Orientation géographique des importations de l'U.E.B.L.

(Moyennes mensuelles en millions de francs)

Source : Institut National de Statistique — Calculs du Département d'Etudes et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.

Pays de provenance	1948	1955	1956			
			1er	2e	3e	4e
			trimestre			
Pays-Bas	599	1.568	1.706	1.676	1.704	2.034
Allemagne occidentale	407	1.642	1.821	2.011	2.002	2.280
France	631	1.474	1.476	1.586	1.586	1.846
Royaume-Uni	706	1.005	1.049	1.120	1.056	1.185
Total des quatre pays voisins ...	2.343	5.689	6.052	6.393	6.348	7.345
Autres pays d'Europe	1.581	1.520	1.530	1.570	1.747	1.987
Total Europe ...	3.924	7.209	7.582	7.963	8.095	9.332
Etats-Unis	1.304	1.306	1.550	1.728	1.501	2.030
Canada	102	207	126	210	191	241
Amérique latine	792	604	668	672	728	769
Afrique	687	1.354	1.459	1.628	1.499	1.579
dont : Congo Belge et Ruanda-Urundi	534	973	981	1.076	958	1.029
Autres pays d'Afrique	153	381	478	552	541	550
Asie	269	899	1.009	962	839	784
Océanie	185	330	270	419	344	355
Divers	22	1	4	2	1	1
Total général ...	7.285	11.850	12.668	13.584	13.198	15.091

Les trois pays voisins de la Belgique ont également élargi leurs livraisons d'une large gamme de produits. Signalons enfin le recul de l'Asie et de l'Océanie parmi les fournisseurs d'outre-mer, à la suite de la fermeture du canal de Suez et de mouvements saisonniers, et l'expansion des importations de bois et de fonte en provenance de l'U.R.S.S.

**

PRODUCTION

Suivant l'indice général de l'activité industrielle publié par l'Institut de Recherches Economiques et Sociales de l'Université de Louvain, la production industrielle continue à augmenter légèrement, après

son essor rapide pendant les deux dernières années. Comme nous l'avons déjà signalé, les effets de la réduction conventionnelle de la durée hebdomadaire du travail sur le volume de la production ont été compensés en grande partie par la prestation d'heures supplémentaires; par ailleurs, l'augmentation de la productivité s'est poursuivie sans qu'on puisse établir dès à présent si son rythme s'est accéléré à la suite de l'introduction de la semaine de 45 heures.

La stagnation de la production charbonnière, à un moment où l'économie belge doit faire appel à des importations considérables, contraste avec l'expansion rapide des industries textiles. Dans la sidérurgie, de nouveaux progrès sont réalisés au fur

et à mesure que les capacités de production s'élargissent. Dans les industries transformatrices de métaux, la progression de l'activité est devenue très faible; la tendance fondamentale d'autres secteurs industriels n'apparaît pas dans les indices

des derniers mois, à la suite de l'influence de facteurs saisonniers. Il semble néanmoins que l'activité se maintienne près du maximum dans la construction et les industries connexes, bien que la demande soit devenue moins vive.

Tableau XIII.

Indices de la production industrielle

(Base 1953 = 100)

Source : Institut de Recherches Economiques et Sociales.

Moyennes mensuelles	Indice général	Combustibles et énergie	Fer et acier	Métaux non ferreux	Fabrications métalliques	Industries chimiques	Matériaux de construction	Industries textiles	Industries alimentaires	Divers
1955	116	103	129	113	125	117	118	110	107	110
1956 Année	122	104	140	120	135	129	124	118	109	116
1 ^{er} trimestre ..	120	108	141	121	130	133	105	115	101	114
2 ^e trimestre ..	127	109	142	120	144	131	135	116	114	120
3 ^e trimestre ..	116	98	133	116	128	127	128	111	109	112
4 ^e trimestre ..	126	107	145	123	137	124	127	131	111	118
1957 Janvier	123	102	152	126	134	107	114	125	99	121
Février	129	106	151	125	147	109	110	129	101	124
Mars	p	104	152	124	142	120	120	126	106	123

**

Au cours des derniers mois, l'approvisionnement en *charbons* industriels et domestiques a posé de sérieux problèmes à l'économie belge. Il s'agissait non seulement de faire face à une demande très

élevée en raison de la haute activité industrielle, mais également de parer aux besoins extraordinaires provoqués par la pénurie existant sur le marché du pétrole.

Tableau XIV.

Ventes de charbons et d'agglomérés belges sur le marché intérieur

(Moyennes mensuelles en milliers de tonnes)

Source : Comptoir belge des charbons — « Cobcchar ».

Consommateurs	1951	1955	1956 (année)	1956				1957 1 ^{er} trimestre
				1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre	
Secteur domestique et administrations publiques	618	468	473	524	450	387	529	513
<i>Industrie :</i>								
Cokeries et usines à gaz	527	581	602	619	632	558	601	598
Centrales électriques	295	294	269	290	290	225	272	284
Chemins de fer	151	124	103	124	117	104	68	86
Diverses industries	487	367	376	373	386	330	411	346
Total ...	1.460	1.366	1.350	1.406	1.425	1.217	1.352	1.314
Total général ...	2.078	1.834	1.823	1.930	1.875	1.604	1.881	1.827

Au mois d'octobre la situation paraissait très grave. Toutefois, les importations accrues de charbons américains et les conditions climatologiques très favorables ont permis de passer l'hiver sans difficultés majeures.

La production charbonnière n'a pu suivre l'augmentation rapide des besoins nationaux. Les exportations, qui s'effectuent pour la plus grande partie en vertu de contrats à long terme, ont été réduites autant que possible, tandis que les importations, notamment celles en provenance des Etats-Unis et de l'Allemagne Fédérale, ont doublé pendant le dernier trimestre de 1956 et les deux premiers mois

de 1957 par rapport à la période correspondante antérieure. Comme les charbons américains rendus en Belgique coûtaient sensiblement plus cher que les combustibles belges, à la suite de la hausse des frets, la différence de prix a été prise en charge, pendant les derniers mois de 1956, par une caisse de compensation alimentée par différents secteurs industriels.

Après la réduction sensible de l'extraction houillère au troisième trimestre de 1956, par suite de l'exode des mineurs et de l'émotion suscitée par la catastrophe de Marcinelle, la production s'est redressée sans toutefois regagner le niveau atteint aupar-

Tableau XV.

Importations et exportations belges de charbon

(Milliers de tonnes)

Source : Comptoir belge des charbons — « Cobéchar ».

Moyennes mensuelles	Importations ¹			Exportations						
	totales	dont		totales	C.E.C.A. dont				Autres pays	
		Allemagne	Etats-Unis		total	Italie	Allemagne	France		
1951	167	27	108	169	130	49	—	46	32	39
1954	308	166	21	492	375	48	13	132	178	117
1955	300	102	65	612	439	15	49	124	246	178
1956 Année	397	97	165	404	306	8	20	117	157	98
1 ^{er} trimestre	275	64	119	388	279	9	5	117	142	109
2 ^e trimestre	318	77	115	503	384	8	35	140	196	119
3 ^e trimestre	392	115	131	352	257	9	23	98	123	95
4 ^e trimestre	604	138	295	373	303	6	17	111	165	70
1957 1 ^{er} trimestre	531	144	221	343	276	4	16	108	143	67
Avril	446	144	192							

¹ Y compris les importations du Grand-Duché de Luxembourg.

ravant. Depuis la suspension de l'embauche d'ouvriers italiens, en février 1956, le manque de main-d'œuvre minière reste aigu. L'arrivée de travail-

leurs grecs et le retour à la mine d'un certain nombre d'ouvriers permirent une légère reconstitution des effectifs à la fin de l'année.

Tableau XVI.

Balance commerciale de l'U.E.B.L. en charbon

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles	Importations		Exportations		Balance commerciale	
	Quantité	Valeur	Quantité	Valeur	Quantité	Valeur
	Quantité en milliers de tonnes Valeur en millions de francs belges					
1951	205	162	157	147	— 48	— 15
1954	330	238	454	326	+ 124	+ 88
1955	314	235	601	440	+ 287	+ 205
1956 1 ^{er} trimestre	290	235	359	305	+ 69	+ 70
2 ^e trimestre	319	248	474	413	+ 155	+ 165
3 ^e trimestre	420	336	347	308	- 73	- 28
4 ^e trimestre	627	552	335	310	- 292	- 242
1957 Janvier			236	232		

Tableau XVII.

Industrie houillère

Source : Administration des Mines.

Périodes	Production	Production	Rendement	Stock (milliers de tonnes)
	par jour ouvrable	par mois	journalier (kg par ouvrier du fond et de la surface réunis)	
	(milliers de tonnes)	(moyenne mensuelle)	(fin de période)	
1951	97,9	2.471	739	225
1954	96,3	2.437	784	2.815
1955	98,6	2.498	826	371
1956 Année	96,9	2.463	841	179
1 ^{er} trimestre ..	100,6	2.616	838	377
2 ^e trimestre ..	104,3	2.573	860	275
3 ^e trimestre ..	84,9	2.151	829	218
4 ^e trimestre ..	97,9	2.512	841	179
1957 1 ^{er} trimestre p	96,5	2.444		213

Le 1^{er} octobre 1956 les salaires des ouvriers mineurs ont été majorés d'environ 11 p.c.; par ailleurs une prime de fin d'année de 3.000 fr. a été attribuée à tous les ouvriers. La hausse de l'indice des prix de détail a amené au 1^{er} janvier 1957 une nouvelle augmentation de 2,5 p.c. des salaires dans les charbonnages.

Les hausses de salaires se sont traduites à trois reprises par des relèvements des prix du charbon; par rapport au mois d'octobre 1956 l'augmentation moyenne des prix s'élève à 12 p.c. environ.

Dans le cadre de la C.E.C.A. le régime de la péréquation a subi une refonte complète. A partir du 1^{er} janvier 1957 les mines rentables ne bénéficient plus de la péréquation; elles représentent près de 45 p.c. de la production nationale. Les mines qui ne peuvent être intégrées ont été exclues du bénéfice de la péréquation à partir du 10 février 1957. La totalité de l'aide financière va pour l'instant aux char-

bonnages qui, à la fin de la période transitoire (c'est-à-dire le 10 février 1958) seront à même de soutenir la concurrence à l'intérieur du marché commun.

Les mines marginales du Borinage continuent à bénéficier d'une aide spéciale de la C.E.C.A. et de l'Etat belge.

*
**

Grâce à la demande très active émanant de la sidérurgie, les *cokeries* ont maintenu la pleine utilisation de leurs capacités. A la suite de l'insuffisance des fournitures de charbons belges, elles se sont vues obligées d'enfourner des charbons américains très coûteux et parfois de qualité peu satisfaisante.

Tableau XVIII.

Activité des cokeries (Milliers de tonnes)

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles	Production totale	Livraisons	
		à l'étranger	au marché intérieur
1951	509	41	494
1954	512	74	455
1955	550	64	477
1956 Année	606	76	516
1 ^{er} trimestre	590	71	511
2 ^e trimestre	597	75	501
3 ^e trimestre	612	85	511
4 ^e trimestre	625	74	541
1957 Janvier	628	73	555
Février	577		
Mars	638		

Les hausses successives du prix des charbons ont provoqué à deux reprises un rajustement des prix du coke.

*
**

Pendant le dernier trimestre de 1956 et les premiers mois de 1957, la production totale d'*énergie électrique* en Belgique a progressé d'environ 10 p.c. par rapport à la période correspondante antérieure. Le taux d'accroissement s'est élevé à 12 p.c. dans les sociétés productrices-distributrices qui travaillent en premier lieu pour la consommation privée. Cette évolution permet de croire que la Belgique est en voie de rattraper une partie de son retard par rapport aux pays voisins en ce qui concerne le niveau de la consommation domestique d'électricité.

Pour pallier le manque de charbons, les centrales électriques ont eu recours à un emploi intensif de charbons secondaires et à des produits pétroliers résiduaires; les fournitures de ces derniers ont été handicapées par la crise de Suez.

Le Comité de Gestion des Entreprises d'Electricité a poursuivi la politique d'unification tarifaire.

A partir du 1^{er} janvier 1957 un nouveau tarif national est entré en vigueur, impliquant un abaissement du prix maxima du kwh. pour les quelque 1.130 communes dans lesquelles le prix était encore

Tableau XIX.

Production d'énergie électrique (Millions de kWh)

Source : Administration de l'Industrie — Direction : Energie électrique.

Moyennes mensuelles	Centrales des producteurs-distributeurs		Centrales des auto-producteurs industriels
	Régies communales	Sociétés privées	
1951	33	429	330
1954	35	442	404
1955	33	464	436
1956 Année	36	508	443 ¹
1 ^{er} trimestre	42	529	458 ¹
2 ^e trimestre	32	473	426 ¹
3 ^e trimestre	29	460	408 ¹
4 ^e trimestre	42	572	480 ¹
1957 1 ^{er} trimestre	43	572	465 ¹
Janvier	45	617	485 ¹
Février	40	543	445 ¹
Mars	42	554	465 ¹

¹ Production nette à partir de 1956, alors qu'auparavant les chiffres étaient bruts pour les centrales individuelles.

supérieur au nouveau prix maximum, et un tarif automatiquement dégressif, c'est-à-dire sans que l'abonné doive en faire la demande.

Le Comité de Gestion a également pris des décisions au sujet de la coordination des équipements.

*
**

Les difficultés dans l'approvisionnement en pétrole brut ont sensiblement freiné l'activité des *raffineries de pétrole*; les quantités de pétrole brut mises en œuvre pendant le dernier trimestre de 1956 et les trois premiers mois de 1957 ont été inférieures d'environ 17 p.c. à celles travaillées au cours de la période correspondante antérieure.

Tableau XX.

Raffinerie de pétrole

Source : Ministère des Finances. Service des Accises.

Moyennes mensuelles	Mise en œuvre pétroles bruts (milliers de kilolitres)	Production		
		Huiles légères (milliers de kilolitres)	Huiles combustibles (milliers de tonnes)	Fuel-oil (milliers de tonnes)
1953	308	78	112	66
1954	365	95	126	75
1955	453	118	143	97
1956 Année	522	134	164	117
1 ^{er} trimestre	528	140	169	123
2 ^e trimestre	603	142	201	137
3 ^e trimestre	489	132	152	117
4 ^e trimestre	467	121	133	91
1957 1 ^{er} trimestre	375	105	124	66

La crise de Suez a modifié la structure des échanges de l'U.E.B.L. en produits pétroliers raffinés : les importations ont fortement augmenté, tandis que les exportations sont restées stables.

L'allongement de la route de transport pour le pétrole brut venant du Moyen-Orient, la hausse sensible des frets pétroliers ainsi que la demande accrue de produits pétroliers américains se sont répercusés sur les prix, qui de septembre à mars ont subi une hausse d'environ 20 p.c. Au début du mois de mars, toutefois, une baisse s'est amorcée sous l'effet du retournement des frets et des perspectives favorables en ce qui concerne la reprise du trafic par Suez.

Au milieu du mois de mars, la dernière des mesures que le Gouvernement avait prises à la fin de novembre en vue de restreindre la consommation d'huiles minérales, a été abrogée.

* *

Les organismes destinés à assurer en Belgique la production et l'utilisation industrielles de l'énergie nucléaire se constituent et voient leur développement s'étendre progressivement. Les efforts entrepris dans ce domaine sont d'autant plus nécessaires que des études relatives à l'expansion à long terme de l'économie belge font prévoir un manque croissant de sources traditionnelles d'énergie.

Après la fondation du Syndicat d'Etude de l'Energie Nucléaire (S.E.E.N.) en 1954 et du Syndicat d'Etude des Centrales Atomiques (S.Y.C.A.) en 1955, l'année 1956 a vu la constitution de la Société Coopérative Electronucléaire, du Bureau d'Etudes Nucléaires (B.E.N.) et de la Société Belge pour l'Industrie Nucléaire (Belgo-Nucléaire).

La Société Electronucléaire s'est assigné pour tâche la construction et l'exploitation de la centrale nucléaire pilote dont l'initiative avait été prise par le S.E.E.N. et le S.Y.C.A., et dont l'exécution, déjà amorcée en vue de l'Exposition de 1958, a dû être retardée, le site choisi pour son édification ayant dû être abandonné.

Le B.E.N. s'est vu attribuer la tâche d'ingénieur-conseil dans l'élaboration des projets de centrales nucléaires. Il participe également aux études des installations du Centre d'Etudes et d'Application de l'Energie Nucléaire de Mol.

Le Centre de Mol a pour but la formation de spécialistes et procède à l'édification de laboratoires spécialisés dans les divers domaines d'applications nucléaires; il a mis en activité en mai 1956 le premier réacteur érigé en Belgique.

Enfin, le rôle de la Société Belgo-Nucléaire est d'orienter les constructeurs belges dans le développement de l'industrie nucléaire belge en formation. Elle s'intéresse tout particulièrement à la construc-

tion des réacteurs proprement dits ainsi qu'à la fabrication et au traitement des matières fissiles.

* *

La production de l'*industrie sidérurgique* continue à se développer grâce à l'élargissement des capacités installées et à l'accroissement de l'effectif ouvrier. Après l'expansion des deux dernières années, l'acier Thomas, dont la qualité a été notablement améliorée, représente encore 83 p.c. de la production totale d'acier, contre 84 p.c. en 1955 et 87 p.c. en 1954. La sidérurgie belge semble donc s'orienter davantage vers la fabrication d'acières Martin et électriques qui nécessitent une utilisation élevée de ferraille.

Tableau XXI.

Activité de la sidérurgie

Source : Institut National de Statistique.

Périodes	Production			(fin de période)
	Fonte	Acier brut	Acier fini	
	(moyennes mensuelles) (milliers de tonnes)			
1951	404	417	325	50.536
1955	449	492	366	52.955
1956 Année	480	532	397	55.792
1 ^{er} trimestre ..	476	532	408	53.747
2 ^e trimestre ..	481	535	397	55.117
3 ^e trimestre ..	471	510	373	55.744
4 ^e trimestre ..	492	552	411	55.792
1957 Janvierp	503	576		55.925

Par rapport à la période correspondante de 1955, la production d'acier brut a augmenté, au deuxième semestre de 1956, de près de 7 p.c. Pendant les quatre premiers mois de 1957 l'expansion s'est élevée à 5 p.c. par rapport aux mêmes mois de l'année passée. Ces dernières années le taux d'accroissement de la production belge d'acier a évolué à peu près parallèlement à celui de l'ensemble des pays membres de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier.

Malgré ce relèvement de la production, les besoins n'ont pu être couverts dans les délais normaux. La demande intérieure d'acier s'est maintenue à un niveau très élevé. Les commandes en provenance des marchés extérieurs, particulièrement celles de la zone dollar, ont également été très importantes. Par contre, les nouvelles inscriptions pour compte de l'Allemagne Occidentale font exception à la tendance générale. Cependant, au cours des premiers mois de 1957, les Etats-Unis, le Royaume-Uni et certains pays de l'Extrême-Orient ont ralenti leurs achats, mais il semble prématuré de considérer ce changement de tendance comme un fléchissement conjoncturel. En effet, les besoins d'acier, particulièrement pour la construction navale, restent considérables.

Les prix de la ferraille de même que ceux de la fonte d'affinage et des minerais ont été orientés à la hausse jusqu'au printemps de 1957.

La demande soutenue et le renchérissement des coûts de production ont donné lieu à une hausse des prix de vente. Les prix de barème belges, parité Seraing, qui s'étaient maintenus depuis janvier 1956 à 5.250 fr. la tonne pour les aciers marchands et à 5.750 fr. pour les tôles fortes et moyennes, ont été portés à 5.500 fr. et 6.150 fr. respectivement en janvier 1957. Les cotations minima fixées par les

1956 pour ne plus bouger depuis lors, les tôles fortes et moyennes, de 6.370 fr. la tonne à 6.750 fr.; les minima pour les tôles navales et les profilés navals ont été relevés une nouvelle fois en mars 1957; pour les autres produits les prix réels ont tendance à se rapprocher de plus en plus des minima mentionnés ci-dessus.

La valeur unitaire des exportations a suivi avec un retard normal la hausse des cotations. Du troisième trimestre de 1954 au dernier trimestre de 1956 elle a augmenté de 33 p.c., alors que l'accroissement avait atteint 117 p.c. pendant la période précédente de haute conjoncture, c'est-à-dire du troisième trimestre de 1950 au premier trimestre de 1952. Cette modération relative constitue un facteur de stabilité pour la conjoncture sidérurgique.

Les ventes de produits sidérurgiques à l'étranger ont progressé au second semestre de 1956, grâce notamment à des livraisons accrues en Amérique du Nord, en Indonésie et en France. L'U.R.S.S. a également effectué, pour la première fois, des achats relativement importants. Par contre, les ventes à l'Allemagne Occidentale ont diminué de 18 p.c. par rapport à 1955. Il s'agit là probablement d'un mouvement définitif dû à l'expansion rapide de la production allemande. En même temps, la concurrence de ce pays sur les marchés mondiaux commence à se faire sentir, particulièrement au Moyen-Orient. De ce fait les Pays-Bas sont redevenus le premier client, avec des achats mensuels de l'ordre de 66 milliers de tonnes.

Tableau XXII.

Exportations de produits sidérurgiques

Source : Institut National de Statistique. Calculs du Département d'Etudes et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.

Moyennes mensuelles	Valeurs (millions de francs)	Quantités (milliers de tonnes)	Prix unitaires (francs par tonne)
1951	2.420	383	6.319
1955	2.471	444	5.565
1956 Année	3.001	481	6.239
1 ^{er} trimestre	2.768	462	5.991
2 ^e trimestre	3.171	509	6.230
3 ^e trimestre	2.951	469	6.292
4 ^e trimestre	3.113	485	6.419
1957 Janvierp	3.550	540	6.574

entreprises qui ont conclu la convention de Bruxelles et applicables aux ventes dans les pays ne faisant pas partie de la C.E.C.A. ont été relevées pour la plupart des produits. Les aciers marchands autres que les ronds à béton sont passés de 5.650 fr. la tonne en septembre 1956 à 5.900 fr. à la fin de

Tableau XXIII. Orientation géographique des exportations de produits sidérurgiques
(Moyennes mensuelles en milliers de tonnes)

Source : Institut National de Statistique — Calculs du Département d'Etudes et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.

Destination	1948	1951	1955	1956			
				1 ^{er} trimestre	2 ^e	3 ^e	4 ^e
Etats-Unis	10,6	43,3	19,4	38,1	35,8	33,9	45,1
Amérique centrale et méridionale	37,8	44,9	36,6	30,5	29,9	32,8	39,9
Pays U.E.P.	—	244,8	341,3	347,3	370,2	326,5	319,1
dont : Pays-Bas	44,1	64,8	67,2	64,8	73,5	57,9	68,7
Pays scandinaves	40,7	53,9	46,3	33,1	40,2	36,6	34,7
Allemagne occidentale	0,5	1,4	86,9	76,6	73,0	61,2	53,3
Royaume-Uni	18,3	19,3	19,2	39,4	31,8	27,9	21,4
Reste de la zone sterling	n. d.	44,3	39,4	52,5	58,8	54,8	49,1

Les livraisons au Congo, à l'Union indienne et au Canada sont également en progrès. Parmi les marchés d'outre-mer, les Etats-Unis sont restés de loin le débouché le plus important : les quantités expédiées en 1956 vers ce pays accusent une augmentation de 97 p.c. par rapport à l'année antérieure. En Amérique latine, le Venezuela et l'Argentine sont les meilleurs clients. Le Mexique, le Japon et l'Afrique du Sud ont acheté des quantités dépassant largement leur chiffre d'achat traditionnel.

**

Au deuxième semestre de 1956 et au début de 1957 l'industrie des fabrications métalliques a poursuivi son expansion mais à un rythme très inférieur à celui des mois précédents. Les montants des livraisons effectuées et des commandes inscrites pendant les deux premiers mois de l'année en cours confirment la tendance au plafonnement de l'activité.

Toutefois, l'effectif ouvrier n'a pas cessé d'augmenter, par suite notamment de l'introduction progressive de la semaine de 45 heures. Les embauches ont été particulièrement importantes dans les

secteurs des accessoires métalliques du bâtiment, dans les industries des constructions électriques, aéronautiques et navales; par contre, on a enregistré pendant cette période, des licenciements dans le secteur automobile et dans le groupe tréfilerie, étirage et laminage à froid.

Le montant global des nouvelles inscriptions de commandes est resté sensiblement égal à celui du premier semestre de 1956, l'augmentation de la demande émanant du marché intérieur ayant compensé le recul des achats effectués par l'étranger.

Le taux d'accroissement des exportations s'est élevé à 10 p.c. au premier semestre et à 2 p.c. pendant les six derniers mois de l'année. Ce progrès

est attribuable principalement aux industries de la construction navale, du travail de la tôle, des accessoires métalliques du bâtiment, au secteur des ponts, charpentes et de la grosse chaudronnerie ainsi qu'à celui des machines motrices, pneumatiques et hydrauliques. Les entreprises de l'assemblage automobile, au contraire, ont vu diminuer leurs exportations. Dans les autres secteurs on constate une stabilité relative à cet égard. L'orientation géographique des exportations reflète, d'une part, des ventes accrues aux Etats-Unis, aux Pays-Bas, à la France et à l'U.R.S.S. et, d'autre part, une contraction des livraisons à l'Allemagne occidentale et au Royaume-Uni.

Tableau XXIV.

Activité des industries des fabrications métalliques

Sources : Institut National de Statistique et Fabrimétal.

Périodes	Effectif ouvrier (fin de période)	Marché intérieur		Marché extérieur	
		Expéditions	Commandes inscrites	Expéditions	Commandes inscrites
1951	169.402	2.529	2.514	1.656	1.878
1955	187.467	3.611	3.487	1.927	1.960
1956 Année	p	202.075	4.055	2.254	2.761
1 ^{er} trimestre		193.871	3.695	2.128	3.160
2 ^e trimestre		196.968	4.373	2.343	2.561
3 ^e trimestre	p	201.434	3.994	2.304	2.579
4 ^e trimestre	p	202.075	4.164	2.236	2.744
1957 Janvier	p	202.742	4.130	2.213	3.219
Février	p	203.761	4.146	2.220	2.397

Les Pays-Bas ont reçu 30 p.c. des exportations de fabrications métalliques. Par rapport au premier semestre de l'année, les ventes dans ce pays ont réalisé une nouvelle progression qui concerne principalement les demi-produits et le matériel électrique et aéronautique.

Le Congo Belge est resté le deuxième client par ordre d'importance, bien que ses achats accusent un léger recul. La part de l'U.E.B.L. dans les importations totales de fabrications métalliques au Congo est néanmoins restée égale.

Les achats de la France sont également en augmentation de 9 p.c. Ils portent sur une large gamme de produits parmi lesquels notamment les tôles revêtues dont le commerce est libéré d'entraves dans le cadre de la C.E.C.A., le matériel de chemin de fer, les machines textiles et agricoles.

Les ventes aux Etats-Unis, quatrième débouché extérieur, ont augmenté de 23 p.c. au deuxième semestre de 1956 par rapport au premier : elles comportent principalement des produits de tréfilerie, des armes et des munitions.

Celles à l'Allemagne occidentale marquent un recul de 16 p.c. pendant la même période; elles comprennent un pourcentage accru de produits finis. La diminution des ventes au Royaume-Uni n'atteint pas moins de 35 p.c.

Par contre, les livraisons à l'U.R.S.S. reflètent l'exécution progressive des commandes importantes conclues en 1955 : elles ont plus que doublé depuis la première moitié de l'année.

Parmi les pays d'outre-mer non mentionnés ci-dessus, l'Inde et le Libéria ont été les meilleurs débouchés; le premier achète surtout du matériel roulant, le second des navires. Le commerce à destination de l'Amérique du Sud n'a pas présenté de changements importants.

Un aperçu des différents secteurs fait ressortir certaines divergences dans l'évolution de leur situation.

Parmi les entreprises de première transformation, les fonderies de fer, les aciéries de moulage, les forges et industries connexes ont maintenu une activité favorable. En tréfilerie, clouterie, visserie et étirage, les expéditions ont augmenté au début de 1957; d'importantes commandes ont été inscrites au cours de la période sous revue. Le laminage à froid et la boulonnnerie traversent une période difficile. L'activité des galvanisateurs est restée étale à cause de la concurrence accrue sur les marchés de la grande exportation.

Les branches produisant des accessoires du bâtiment et, dans une mesure moindre, le secteur des ponts, charpentes, et chaudronnerie ont connu un

rythme de travail satisfaisant, mais la demande tend à fléchir depuis les derniers mois de 1956.

Comme dans les autres pays industriels, la construction navale a bénéficié d'une demande très soutenue pour différents types de navires; les ordres en carnet assurent une activité élevée pendant plusieurs années.

Le nombre d'automobiles assemblées s'est considérablement accru, mais les ventes au dernier trimestre de l'année se sont ressenties des difficultés d'approvisionnement en essence. Cependant, les nouvelles commandes inscrites à partir de février permettent de croire qu'il ne s'agit là que d'un recul temporaire d'un caractère différent de celui qu'on a observé aux Etats-Unis et au Royaume-Uni.

En matériel roulant, les difficultés structurelles se maintiennent; une commande de 2.350 wagons a été remise par la S.N.C.B. Les constructeurs de motocyclettes, scooters et cyclomoteurs, très affectés par la concurrence étrangère, travaillent au ralenti.

Le haut niveau des investissements dans la plupart des pays et l'application croissante de l'électronique ont permis au secteur important de la construction électrique de poursuivre son expansion. De même les fabricants des différents types de machines pour l'industrie ont bénéficié de la conjoncture d'investissement.

**

La production de l'*industrie des métaux non ferreux* s'est légèrement développée au second semestre de 1956 et au début de 1957, à l'exception des secteurs du cuivre brut et de l'aluminium. Le

taux de progression est un peu plus élevé dans la branche des demi-produits. L'industrie de l'étain a trouvé un facteur de fermeté dans l'entrée en fonctions du Conseil International de l'Etain le 29 juin 1956. Les fabricants de zinc ont, pour la première fois, dépassé leur niveau d'activité d'avant-guerre; ce fait illustre le retard d'expansion de l'industrie des métaux non ferreux à la suite de la politique protectionniste de certains clients traditionnels.

Les cours des métaux non ferreux ont évolué d'une façon divergente. Le cuivre a accusé une baisse prolongée qui a effacé la hausse des dernières années : à Bruxelles, le prix du cuivre électrolytique est tombé de 53,50 fr. le kilo à la mi-avril 1956 à 34 fr. au début de mai 1957, après une légère reprise en août-septembre.

Le recul du zinc à Londres a fait place à une hausse de novembre 1956 à février 1957; depuis lors une légère tendance à la baisse a prédominé qui s'est accentuée au début du mois de mai en prévision d'un arrêt possible du stockage américain. Le cours du plomb a fluctué dans des limites étroites. Celui de l'étain avait enregistré une hausse de septembre à novembre 1956; au cours des derniers mois, les mouvements ont été peu prononcés.

Si l'évolution des prix n'a pas la même répercussion sur l'activité que dans d'autres industries, en raison de l'importance du travail à façon, elle a évidemment une influence directe sur la valeur des exportations.

Les exportations totales de métaux non ferreux se sont réduites d'une moyenne mensuelle de 1.302 millions de francs pendant la première moitié

Tableau XXV.

Activité de l'industrie des métaux non ferreux

Source : *Union des Industries des Métaux non ferreux*.

Périodes	Production (moyennes mensuelles en tonnes)						Effectif ouvrier (fin de période)	
	Produits bruts					Produits demi-finis		
	Cuivre	Plomb	Zinc	Etain	Aluminium			
1951	11.846	5.887	16.741	835	117	16.470	17.102	
1955	13.076	6.898	17.661	879	201	16.542	16.079	
1956 Année	14.072	8.521	19.224	871	228	16.604	15.909	
1 ^{er} trimestre	13.853	8.471	18.788	885	249	17.407	16.151	
2 ^e trimestre	14.492	8.601	19.078	832	238	16.175	16.028	
3 ^e trimestre	14.054	8.358	19.239	790	221	14.817	16.125	
4 ^e trimestre	13.888	8.652	19.791	976	203	18.017	15.909	
1957 1 ^{er} trimestre	p	12.991	8.989	20.399	831	220	16.968	
							16.110	

de 1956 à 1.185 millions pendant la seconde moitié, par suite de ventes moins élevées en France, aux Pays-Bas, aux pays scandinaves, ainsi qu'au Royaume-Uni et à la zone sterling en général. Du premier au dernier trimestre de l'année, la valeur unitaire des exportations a diminué de 15,5 p.c.

Les ventes à l'étranger de cuivre brut et demi-finis sont passées, pendant la même période, d'une moyenne mensuelle de 776 millions à 620 millions, leur valeur unitaire ayant diminué de 16,5 p.c. du premier au dernier trimestre de l'année. Les Pays-Bas et les pays scandinaves ont réduit leurs achats.

La valeur unitaire à l'exportation du zinc brut s'est stabilisée aux environs de 14.500 fr. la tonne. Les courants de vente sont restés pratiquement inchangés; une légère contraction des exportations vers la France et l'Allemagne Occidentale a été compensée par des livraisons plus substantielles aux Etats-Unis et au Royaume-Uni.

La valeur unitaire à l'exportation du plomb brut s'est réduite de 1,4 p.c. du premier au dernier trimestre de 1956. Les achats des Pays-Bas, du Royaume-Uni et des pays scandinaves ont subi un léger recul.

Les livraisons d'étain brut aux marchés extérieurs sont passées d'une moyenne mensuelle de 88 millions de francs au premier semestre de 1956, à 100 millions au second; du premier au dernier trimestre la valeur unitaire a augmenté de 2,5 p.c.

L'obstruction du canal de Suez a sérieusement handicapé l'*industrie chimique*, et plus particulièrement

le secteur de l'azote qui dirigeait 60 p.c. de ses exportations vers les marchés de l'Extrême-Orient. Il en est résulté une réduction de l'activité de 20 p.c., qui s'est répercutee également sur la production d'acide sulfurique. Par ailleurs, la conjoncture internationale des engrains azotés s'est affaiblie sous l'effet de la concurrence américaine; toutefois, la baisse des prix mondiaux pendant le deuxième semestre de 1956 n'a pas immédiatement affecté les ventes belges, puisque celles-ci s'effectuent en vertu de contrats conclus antérieurement. Sur le marché intérieur une hausse de prix progressive est appliquée depuis le mois de mars 1957 en vue de compenser l'aggravation des coûts de production.

Quelques secteurs tels que la savonnerie, les produits d'entretien et les allumettes ont bénéficié, pendant les deux derniers mois de l'année, de la fièvre d'achats qui s'était emparée de la population. Les stocks accumulés à ce moment chez les particuliers ont pesé sur les marchés au cours des mois suivants.

Tableau XXVI.

Exportations des produits de l'industrie chimique (Millions de francs)

Source : Institut National de Statistique. — Calculs du Département d'Etudes et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.

Moyennes mensuelles	Pays-Bas	France	Royaume-Uni	Etats-Unis	Allemagne occidentale	Autres pays	Total
1951	109	51	100	49	70	562	941
1955	118	61	51	57	82	510	879
1956 Année	127	71	49	68	72	565	952
1 ^{er} trimestre	104	67	59	67	64	611	972
2 ^e trimestre	137	70	47	71	77	587	989
3 ^e trimestre	129	72	38	71	70	541	921
4 ^e trimestre	136	77	50	65	78	518	924

La production de matières plastiques se trouve favorisée par le développement de nouvelles techniques d'emballage et l'usage accru de bouteilles et corps creux en matières thermoplastiques.

L'activité dans les autres secteurs de l'industrie chimique a généralement peu changé. Toutefois, le relèvement des taxes de compensation à l'importation en France, décidé au mois de mars, freine les exportations, surtout celles de l'industrie du caoutchouc.

L'*industrie de la construction* a connu une activité très favorable pendant la période étudiée. Si les primes de la loi De Taeye et les autorisations de bâtir accordées ont été en régression, par contre, l'effectif occupé a dépassé tous les chiffres antérieurs grâce au grand nombre et à l'importance des chantiers de génie civil. En raison de la température particulièrement clémente, la baisse de l'activité au premier trimestre de 1957 a été inférieure à la diminution saisonnière habituellement enregistrée à cette époque de l'année.

Cependant, la décision de réduire les dépenses gouvernementales par un étalement des programmes de travaux publics de même que la politique plus restrictive dans l'octroi de crédits pour la construction d'habitations, sont de nature à réduire les tensions dans ce secteur d'activité.

Tableau XXVII.

Production des matériaux de construction

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles	Concassés de porphyre et de grès (milliers de tonnes)	Ciment (milliers de tonnes)	Briques ordinaires (millions de pièces)	Verre plat (indice : base 1953 = 100)
1951	361	366	195	108
1955	338	391	190	136
1956 Année	p 419	389	176	152
1 ^{er} trimestre ..	259	232	107	154
2 ^e trimestre ..	495	449	192	162
3 ^e trimestre ..	491	474	214	148
4 ^e trimestre ..	p 432	399	190	143
1957 Janvier		317	128	144
Février		p 347	p 91	p 126
Mars		p 430		

La conjoncture des industries productrices des matériaux évolue parallèlement à celle de la construction. Les livraisons au marché intérieur des cimenteries belges ont atteint plus de 3 millions de tonnes en 1956 contre 2,7 millions l'année précédente. Pendant les premiers mois de l'année en cours, l'allure de l'activité a également été très favorable. Cependant, le progrès des livraisons aux clients belges doit compenser le recul des ventes à l'étranger qui se heurtent de plus en plus à la concurrence des fabricants polonais, tchèques, israéliens et portugais. Les prix à l'exportation ont été en baisse.

Par contre, sur le marché intérieur, une hausse de 42 fr. la tonne (soit 7 p.c. environ) a été autorisée pour le ciment Portland.

Les verreries, dont la production avait augmenté de 8 p.c. environ en 1956, ont vu le rythme des nouvelles inscriptions de commandes se ralentir quelque peu ces derniers mois. Les hausses sensibles des coûts de production, en raison de l'utilisation considérable de combustibles solides et liquides, ont donné lieu à un accroissement du prix

moyen à l'exportation, de 300 fr. la tonne environ. De même, un relèvement des prix pour le marché intérieur a été autorisé au mois d'avril.

Les volumes expédiés à l'étranger ont évolué parallèlement à la production. Les principaux clients sont les Pays-Bas, les Etats-Unis, le Canada et l'Italie.

Dans les briqueteries, la production n'a pu suivre la demande, à la suite d'une grève déclenchée en Campine au cours de l'été, et les stocks se sont réduits au minimum à la fin de 1956. Toutefois les conditions climatiques favorables pendant les premiers mois de 1957 ont permis d'avancer la reprise saisonnière de l'activité et de reconstituer certains stocks.

Des tensions se sont manifestées dans le domaine des prix, mais une demande d'augmentation a été rejetée par le Gouvernement.

L'évolution des courants de vente semble indiquer que la demande s'oriente de préférence vers d'autres produits que les briques, en l'occurrence la pierre naturelle ou artificielle, le béton et certains autres matériaux de construction.

Tableau XXVIII.

Production des industries céramiques

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes trimestrielles	Vaisselle de faïence, grès artistique et divers (tonnes)	Vaisselle de porcelaine, isolateurs (tonnes)	Carreaux de revêtement en faïence et en grès (milliers de m ²)	Produits silico-aluminieux, dalles d'usines, produits siliceux et autres (milliers de tonnes)	Tuiles et accessoires (milliers de tonnes)	Céramique architecturale (tonnes)	Poteries en terre cuite (tonnes)
1951	1.764	745	303	42	49	1.841	1.811
1955	1.255	560	386	28	50	1.991	2.096
1956 Année	1.292	655	378	36	47	3.477	2.364
1 ^{er} trimestre	1.171	607	405	32	40	2.415	2.113
2 ^e trimestre	1.338	657	405	37	49	2.067	2.677
3 ^e trimestre	1.233	637	312	35	48	4.386	2.363
4 ^e trimestre	1.425	718	388	39	51	5.040	2.304

Dans l'industrie céramique, on note une très forte augmentation de l'activité du secteur céramique architectural. De même, le secteur poteries en terre cuite a produit des quantités plus élevées. L'activité plafonne dans les autres secteurs.

**

Pendant le deuxième semestre de 1956, la production de l'industrie textile a été de 9 p.c. supérieure à celle de la période correspondante de l'année précédente. Cette évolution quantitative favorable s'est maintenue au premier trimestre de 1957, malgré l'instauration de la semaine de 45 heures au début du mois de décembre. L'activité est particulièrement élevée dans les industries cotonnière et lainière et dans la bonneterie.

De 1953 à 1955 la conjoncture textile belge a été caractérisée par une augmentation progressive des quantités produites allant de pair avec un effritement presque continu des prix de vente. En

effet, les fabricants s'étaient vus obligés de faire des concessions de prix en vue de pouvoir écouler leur production excédentaire. Ce processus avait provoqué un climat de malaise en privant les entreprises du profit de la haute conjoncture dont bénéficiaient la plupart des autres branches industrielles.

Le revirement des prix pendant les derniers mois de 1956, bien qu'il résulte en grande partie d'une adaptation au renchérissement des matières premières, reflète, dans certains secteurs, un raffermissement de la position des fabricants dans la conclusion des contrats de vente et une meilleure rentabilité. C'est ainsi que les prix des tissus de coton, dont la demande a été particulièrement vive à la fin de l'année, ont subi une augmentation nettement plus élevée que ceux des fils de coton. Par contre, pour les fils et tissus de laine et de jute, la hausse des prix tient essentiellement à l'incorporation du coût plus élevé des matières premières utilisées.

Tableau XXIX.

Indices des prix de gros des textiles

(Base 1953 = 100)

Source : Institut de Recherches Economiques et Sociales.

Moyennes	Fils de					Tissus de				
	Coton	Laine	Lin	Jute	Rayonne	Coton	Laine	Lin	Jute	Rayonne
1955	102,4	86,2	101,8	98,4	100,0	105,9	94,0	98,3	101,3	94,1
1956 Année	97,5	87,0	97,5	98,1	90,2	104,5	94,7	95,7	102,3	94,3
1 ^{er} trimestre	99,4	83,1	97,3	99,3	90,2	103,6	92,5	95,1	101,3	94,8
2 ^e trimestre	97,8	82,6	96,2	92,5	90,2	104,4	92,5	95,0	98,9	94,1
3 ^e trimestre	96,0	89,2	96,8	92,3	90,2	103,8	94,8	95,0	98,2	94,3
4 ^e trimestre	96,7	93,3	99,7	108,6	90,2	106,1	99,2	97,5	110,7	94,2
1957 1 ^{er} trimestre	99,1	96,5	103,3	111,8	90,2	114,5	102,4	101,7	115,4	93,4
Avril	100,5	98,9	102,7	101,2	90,2	116,4	103,4	102,8	105,7	94,4

Le taux d'accroissement des exportations de produits textiles de 1955 à 1956, est légèrement inférieur à celui de la production. On peut en déduire, si l'on tient compte également de la diminution des stocks de produits finis dans la plupart des secteurs, que la demande intérieure a été le facteur principal de l'expansion de l'activité.

Pendant le dernier trimestre de 1956, l'augmentation des ventes à l'étranger de produits textiles a été proportionnellement plus importante que celle des exportations totales de l'U.E.B.L. : alors que le rapport entre les deux était de 15,5 p.c. pour l'ensemble des trois premiers trimestres, il a atteint 17,6 p.c. pendant le dernier trimestre de 1956.

Tableau XXX.

Exportations de produits textiles

(Millions de francs)

Moyennes mensuelles	Total	Pays-Bas	France	Royaume-Uni	Etats-Unis	Allemagne occidentale	Autres pays
1951	2.525	574	278	394	144	189	946
1955	1.950	536	119	206	174	248	667
1956 Année	2.120	652	148	198	186	288	648
1 ^{er} trimestre	2.093	623	129	213	206	263	659
2 ^e trimestre	2.029	601	147	174	179	266	662
3 ^e trimestre	1.957	636	128	158	163	267	605
4 ^e trimestre	2.400	749	190	247	195	358	661

Les Pays-Bas, de loin le débouché le plus important, ont augmenté leur part relative dans les exportations textiles de 27,5 p.c. en 1955 à 30,7 p.c. au cours de l'année passée. Ce pays achète en Belgique, en ordre principal, des demi-produits lainiers, des fils de coton, des articles de bonneterie et des tissus de qualité.

Parmi les quatre autres principaux clients étrangers, seul le Royaume-Uni a vu sa position relative rétrograder. Malgré un accroissement sensible au dernier trimestre de l'année, les livraisons de produits textiles à ce pays ne représentent plus, en 1956, que 9,4 p.c. des expéditions totales à l'étranger contre 10,5 p.c. en 1955. Le recul affecte surtout le lin teillé.

L'Allemagne occidentale, qui occupe la deuxième place parmi les débouchés extérieurs, a vu sa part relative dans les ventes extérieures totales progresser de 12,7 à 13,6 p.c. Les achats de ce pays portent principalement sur des produits lainiers.

Les exportations vers les Etats-Unis se sont accrues de 6,7 p.c. en valeur, grâce surtout au développement des ventes de tapis de laine.

Le développement des expéditions vers la France est en grande partie attribuable aux ventes accrues de lin préparé et aux livraisons exceptionnelles de filés de lin.

Le regain d'activité qui est apparu en 1955 dans l'industrie lainière s'est nettement accentué en 1956. La conjoncture favorable dont bénéficie cette industrie n'est pas limitée à la Belgique, mais se manifeste dans tous les grands pays consommateurs. D'après le Comité économique du Commonwealth britannique, la consommation mondiale de laine a atteint, en 1956, son maximum d'après-guerre; elle a dépassé de 8 p.c. celle de l'année précédente. Cette évolution a déterminé une hausse des cours de la laine bien qu'il soit probable que, par après, l'orientation des prix ait elle-même stimulé la consommation lainière. Au marché d'Anvers, le prix du peigné — type Australie — s'est nettement redressé depuis mars 1956. A la fin d'avril, il a atteint 196 fr. le kg. en moyenne contre 145 fr. à la date correspondante de 1956.

L'évolution des cotations à Anvers reflète la tendance fondamentale de l'activité industrielle dans

les lavages et peignages. Dans ces stades de préparation de la laine, la capacité de production a été pratiquement utilisée à son maximum. Le progrès de production réalisé au second semestre par rapport à la période correspondante de 1955 est de 30 p.c. pour les lavages et de 20 p.c. pour les peignages. Des commandes importantes ont été exécutées pour le compte de l'étranger.

Tableau XXXI.

Production de l'industrie de la laine
(Tonnes)

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles	Lavage et carbonisage	Peignage (rubans peignés)	Filature		
			Laine peignée	Laine cardée	Tissage
1951	1.295	1.370	1.491	1.350	2.084
1955	1.561	1.570 ¹	1.996	1.474	2.371
1956 Année	1.966	1.813 ¹	2.219	1.559	2.574
1 ^{er} trimestre ..	1.927	1.762 ¹	2.255	1.541	2.551
2 ^e trimestre ..	2.111	1.775 ¹	2.123	1.540	2.548
3 ^e trimestre ..	1.868	1.698 ¹	1.976	1.453	2.478
4 ^e trimestre ..	1.959	2.017 ¹	2.522	1.703	2.717
1957 Janvier	2.150	2.115	2.533	1.717	2.841
Février	2.230	1.850	2.458	1.693	2.660
Mars	2.100	2.039			

¹ Y compris production pour tiers étrangers.

Les filatures de laine peignée, dont la production a augmenté de 7 p.c. au second semestre de 1956 par rapport à la même période de l'année antérieure, ont continué à bénéficier de l'expansion de la bonneterie belge et d'une demande étrangère élevée. Les ventes aux Pays-Bas et à l'Allemagne occidentale, qui constituent de loin les principaux débouchés, ont encore progressé. Au premier trimestre de 1957, l'expansion de l'activité s'est poursuivie; les perspectives immédiates pour cette branche industrielle semblent très favorables.

Les filatures de laine cardée sont moins prospères. En dépit d'une progression de 5 p.c. en 1956, la production reste nettement inférieure au maximum de la période coréenne. Les tissages de tapis offrent un débouché en expansion régulière, mais l'écoulement des fils destinés aux tissages de tissus d'habillement se ressent des difficultés qu'éprouve ce secteur en raison du déplacement progressif de la demande vers des produits de la bonneterie, et de la concurrence étrangère très vive sur le marché intérieur : en 1956, les importations de tissus étrangers, principalement des tissus cardés, ont représenté environ 30 p.c. de la production nationale.

Les tissages de tapis sont restés favorisés par l'expansion de la demande en provenance des Etats-Unis. Signalons, par ailleurs, les ventes accrues au Canada, en Suède et au Danemark.

Dans l'industrie du coton, aussi bien dans les filatures que dans les tissages, les volumes produits se sont rapprochés des maxima enregistrés en 1951. Le revirement de l'activité s'était amorcé avant la

crise de Suez, mais celle-ci a visiblement accentué la tendance fondamentale.

L'expansion dans les filatures est axée sur la demande intérieure, puisque les exportations se sont inscrites en recul.

Tableau XXXII.

Production de l'industrie du coton
(Tonnes)

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles	Filatures	Tissages
1951	8.750	6.591
1955	7.889	6.176
1956 Année	8.078	6.636
1 ^{er} trimestre ..	8.442	6.499
2 ^e trimestre ..	7.846	6.159
3 ^e trimestre ..	7.270	6.088
4 ^e trimestre ..	8.755	7.804
1957 Janvier	9.331	7.726
Février	8.654	7.444

Dans les tissages de coton, le regain d'activité a été plus important que dans les filatures, par suite de l'expansion simultanée de la demande étrangère et intérieure. Cette dernière a été stimulée par la vague d'achats au cours de l'automne et par la réduction de 11 à 1 p.c. de la taxe forfaitaire sur les tissus de coton à partir du mois d'octobre. Cette exonération fiscale s'applique également aux tissus de lin et de fils de fibres de rayonne; elle reste en vigueur jusqu'à la fin de 1957. L'accroissement de la demande extérieure provient en premier lieu du Royaume-Uni et de l'Allemagne occidentale.

Dans l'industrie de la rayonne, le redressement conjoncturel a bénéficié le plus aux tissages. Il s'est intensifié au quatrième trimestre, par suite de l'accroissement exceptionnel de la demande intérieure. Toutefois le marché intérieur s'était déjà élargi avant la crise de Suez, notamment par suite de l'instauration, à la fin de 1955, de taxes compensatoires sur les tissus de rayonne importés des pays de l'Est et du contingentement, à partir de juin 1956, des importations de tissus japonais.

Pendant le deuxième semestre de l'année précédente, la production de fils et fibres de rayonne a progressé de 5 p.c. par rapport au semestre correspondant de 1955. Les exportations ont enregistré, de 1955 à 1956, une avance d'environ 15 p.c. pour les fils et une diminution de 9,6 p.c. pour les fibres de rayonne.

La nouvelle production de fils de nylon s'accroît rapidement, mais on ne dispose pas de statistiques officielles à ce sujet.

L'industrie jutière offre un contraste frappant avec les autres secteurs textiles; son activité accuse un recul important, localisé surtout aux tissages. Ce développement défavorable n'est pas particulier à

la Belgique, mais se retrouve dans tous les pays occidentaux européens. Il s'est poursuivi au cours des premiers mois de 1957.

Dans les filatures, la production a subi au cours de la seconde moitié de 1956 une diminution de 7 p.c. par rapport à la même période de 1955. Les exportations ont fléchi de 7 p.c. en valeur, de 1955 à 1956. Quant aux livraisons intérieures,

l'accroissement des ventes aux tissages de tapis a été contrebalancé par la régression de la demande émanant des tissages de jute. Le fléchissement de l'activité de ceux-ci est attribuable en premier lieu à la chute de la fabrication d'articles d'emballage ordinaires. Au surplus, la concurrence de l'Inde et du Pakistan s'accentue sur les marchés extérieurs et même en Belgique.

Tableau XXXIII. **Production des industries du lin, du jute et des textiles artificiels**

(Tonnes)

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles	Lin		Jute		Textiles artificiels	
	Filatures	Tissages	Filatures	Tissages	Filés	Fibres
1951	1.020	677	5.603	3.823	874	1.406
1955	731	592	6.504	3.513	905	1.749
1956 Année	763	601	6.381	3.221	917	1.814
1 ^{er} trimestre	783	628	7.326	3.371	938	1.817
2 ^e trimestre	726	577	6.234	3.295	912	1.808
3 ^e trimestre	675	540	5.556	2.835	826	1.642
4 ^e trimestre	865	659	6.409	3.384	993	1.988
1957 Janvier	851	681	6.911	3.218	1.078	2.052
Février	839	656	6.199	3.002	960	1.847

Le progrès d'activité réalisé par l'*industrie du lin* n'a pas eu l'ampleur de celui qu'a enregistré l'industrie cotonnière. Les filatures ont pu augmenter leur production grâce à la reprise de la demande intérieure. Par contre, les ventes à l'étranger se sont stabilisées à leur niveau antérieur. Le fléchissement des livraisons à la Grande-Bretagne et, dans une mesure moindre, à l'Allemagne occidentale, a pu être compensé par les ventes exceptionnelles à la France. Ce pays, qui habituellement exporte des fils de lin en Belgique, s'est approvisionné sur notre marché pour la première fois depuis plusieurs années; il a pris immédiatement la troisième place parmi les clients étrangers. L'absence, sans doute temporaire, des concurrents français a permis aux filatures d'accroître leurs ventes aux tissages belges. Toutefois, pendant le premier trimestre de 1957, les perspectives se sont détériorées : les commandes à l'exportation ont fléchi, tandis que la France a rétabli la taxe compensatoire de 15 p.c., qui pour les fils de lin avait été suspendue à la fin de 1954.

Les tissages ont été favorisés par une demande intérieure plus large. Les exportations, dirigées principalement aux Etats-Unis, se sont maintenues à leur niveau antérieur.

L'expansion fondamentale de l'*industrie de la bonneterie* s'est poursuivie pendant la période sous revue. L'augmentation des ventes à l'étranger attire spécialement l'attention : elle n'atteint pas moins de 33 p.c. en 1956. Cette avance est essentiellement attribuable à l'élargissement du débouché néerlandais qui absorbe 88 p.c. des exportations totales de produits de bonneterie.

L'*industrie du vêtement et de la confection* a enregistré un montant croissant de commandes, tant pour l'intérieur que pour l'étranger. Dans ce

Tableau XXXIV.

Bonneterie et confection

Source : Institut National de Statistique.

Indice de l'activité industrielle Base 1953 = 100	Bonneterie	Confection
1955	118,4	100,5
1956 Année	136,0	106,2
1 ^{er} trimestre	124,1	107,8
2 ^e trimestre	126,5	111,5
3 ^e trimestre	134,2	96,6
4 ^e trimestre	159,3	109,0
1957 Janvier	143,1	98,8
Février	139,9	98,8

secteur également, la demande émanant des Pays-Bas constitue un facteur puissant pour le soutien de l'activité.

* *

La situation dans l'*industrie du cuir* n'a pas subi de changements fondamentaux au cours des derniers mois : le malaise persiste dans le secteur des cuirs lourds, tandis que les branches des cuirs légers et des chaussures développent leur activité, souvent en dépit d'une réduction de l'effectif ouvrier.

Les prix des cuirs tannés ont augmenté de 1 p.c. environ de septembre 1956 à février 1957. Ceux des peaux brutes se sont également redressés à partir d'octobre, tandis que les prix des chaussures sont restés stables au cours de l'hiver.

Les importations et les exportations de chaussures, de même que les exportations de cuirs tannés, sont en augmentation marquée par rapport à 1955. On constate depuis deux ans une diminution lente mais continue des importations belges de chaussures néerlandaises, qui va de pair avec une augmentation progressive des ventes belges à destination des Pays-Bas.

Tableau XXXV.

Production de cuirs finis et de chaussures

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles	Cuir lourds (tonnes)		Cuir légers (milliers de pieds carrés)	Chaussures tout cuir (milliers de paires)
	Cuir à semelles	Cuir techniques		
1951	558	124	3.084	611
1955	345	108	3.202	693
1956 Année	264	100	3.723	754
1 ^{er} trimestre .	319	94	3.708	816
2 ^e trimestre .	276	100	3.543	783
3 ^e trimestre .	239	106	3.462	667
4 ^e trimestre .	221	102	4.179	753
1957 Janvier	242	129	4.579	779
Février	283	139	4.064	848

Les ventes de chaussures sur le marché intérieur n'ont pas été très vives durant la saison d'hiver, mais les carnets de commandes des fabricants se sont regarnis depuis le mois de février en vue des approvisionnements d'été. Il en est résulté un relèvement de la production de chaussures et de cuirs à semelle. De même, les entreprises productrices de cuirs légers jouissent d'une expansion des ventes d'articles en cuir, maroquinerie et articles de voyage.

*
**

Après le ralentissement, dans une certaine mesure saisonnier, au troisième trimestre de 1956, la pro-

Tableau XXXVI.

Production et commerce extérieur du papier et du carton (Tonnes)

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles	Production	Importations	Exportations
1951	27.159	11.636	7.701
1955	26.823	18.870	8.380
1956 Année	28.070	18.936	9.676
1 ^{er} trimestre .	29.965	18.740	9.337
2 ^e trimestre .	27.257	18.174	9.938
3 ^e trimestre .	25.678	18.502	8.961
4 ^e trimestre .	29.465	20.327	10.470
1957 1 ^{er} trimestre p	32.978		10.726 ¹

¹ Janvier 1957.

duction de papier et de cartons a fortement repris au trimestre suivant pour atteindre des chiffres maxi-

ma pendant les premiers mois de l'année en cours. Si la vague d'achats provoquée par les événements internationaux se trouve peut-être en partie à la base de cette évolution, on constate d'autre part un accroissement notable des exportations, qui, pour l'année 1956, s'est élevé à 20 p.c. : certaines qualités de papier de fabrication belge sont très demandées à l'étranger.

Comme les importations augmentent également de façon sensible, il paraît qu'une partie notable de l'accroissement rapide des besoins en papier est couverte par des fabricants étrangers. Il existerait donc sur le marché intérieur de larges possibilités d'extension pour les producteurs belges de papier et de carton. Ceux-ci procèdent d'ailleurs à l'installation de nouvelles capacités de production.

Les pressions sur les coûts de production ont été suivies, pendant les premiers mois de 1957, d'une hausse presque générale des prix. L'accord de contingentement conclu avec les fabricants néerlandais a été reconduit pour un an.

*
**

L'industrie diamantaire n'a pu développer son activité qu'en fonction des possibilités d'approvisionnement en matières brutes.

Le taux d'accroissement des exportations totales de diamants, qui avait atteint 32 p.c. en 1955, s'est élevé à 27 p.c. en 1956.

Les fournitures en provenance des organismes centraux de Londres, spécialement en pierres de joaillerie, s'étaient sensiblement réduites au cours de la première moitié de 1956, et malgré l'importance croissante d'autres fournisseurs, notamment le Libéria, il s'en était suivi une recrudescence momentanée du chômage, qui s'étendit aux ouvriers scieurs et même aux tailleurs de diamants.

Une amélioration à cet égard se produisit au début du second semestre, mais l'on enregistra à ce moment un ralentissement des ventes de pierres industrielles dû à l'arrêt provisoire du stockage de sécurité aux Etats-Unis.

L'activité fut généralement mieux assurée au quatrième trimestre, grâce à un accroissement notable des approvisionnements et à une demande raffermie par les fêtes de fin d'année.

Les renseignements disponibles pour 1957 font état d'une nouvelle diminution des livraisons de diamants bruts de joaillerie par la Diamond Trading Corporation; par contre, l'approvisionnement en pierres industrielles par l'« Industrial Distributors Ltd » n'a jamais, sauf à de rares moments, été aussi important. Aussi l'activité a-t-elle pu être maintenue à un niveau à peu près normal.

Le chômage demeure assez élevé; il s'agit là d'un problème de reclassement dans d'autres branches d'activité, rendu particulièrement difficile par l'âge moyen élevé des chômeurs recensés : les deux tiers

de ceux-ci sont âgés de plus de 55 ans, et 75 p.c. de plus de 50 ans.

Les prix du brut à Londres ont été officiellement relevés en janvier 1957, tout comme au début de chacune des deux années précédentes : la hausse, variable d'après la qualité, est de 5 p.c. environ pour les pierres de joaillerie et de 8 p.c. pour certains types de pierres industrielles. Ces augmentations ont été largement reportées au stade du produit fini.

Les Etats-Unis constituent toujours le premier débouché de l'industrie diamantaire. La part prise par la Belgique dans les importations américaines de pierres taillées, soit environ 60 p.c., n'a cependant plus progressé au rythme des années précédentes. Les ventes aux Etats-Unis ont même tendance à diminuer proportionnellement au profit des exportations vers les pays de l'U.E.P.

Cette évolution et le fait que les importations de brut en provenance du Libéria et payables en dollars se sont fortement accrues, tendent à réduire les recettes nettes en dollars de l'industrie diamantaire.

**

Le développement général de la consommation a bénéficié aux *industries alimentaires*, spécialement pendant le second semestre de 1956 au cours duquel les ventes dans les grands magasins se sont accrues de plus de 7 p.c. Pendant les premiers mois de 1957, les achats sont revenus à des niveaux voisins de ceux atteints au cours de la période correspondante de 1956, alors qu'on avait pu s'attendre à un fléchissement plus prononcé après la vague spéculative. Il semble ainsi que les consommateurs maintiendront en permanence un volume de stocks plus élevé qu'antérieurement.

Tableau XXXVII.

Industrie alimentaire

Source : Institut National de Statistique — Calculs du Département d'Etudes et de Documentation de la Banque Nationale de Belgique.

Moyennes mensuelles	Milliers d'heures ouvrières	Indice de la production industrielle I.R.E.S. base 1953 = 100	Exportations de produits alimentaires (millions de francs)
1951		93	404
1955	10.941	107	250
1956 Année	11.074	109	267
1 ^{er} trimestre	10.358	101	222
2 ^e trimestre	10.436	114	298
3 ^e trimestre	11.252	109	254
4 ^e trimestre	12.251	111	294
1957 Janvier	p 8.650 ¹	99	275
Février	p 7.754 ¹	101	

¹ Chiffres non comparables avec les précédents par suite d'un changement de la base du recensement.

Les exportations de produits alimentaires ont augmenté de 7 p.c. en 1956. Ce développement a bénéficié le plus à l'industrie du lait en boîte ou

en poudre, du malt, du chocolat, des conserves de légumes, de la bière, des tourteaux et des poissons salés, fumés ou séchés. Par contre, les exportations de graines et huiles végétales sont en recul.

La production et la consommation de *margarine* continuent de se développer depuis l'apparition de qualités supérieures sur le marché ; les ventes ont atteint un nouveau maximum pendant la période étudiée.

La consommation de *conserves de légumes* s'est relevée considérablement : les fabricants ont pu réduire leurs stocks de 18 p.c. de mars 1956 à mars 1957, tout en produisant sensiblement les mêmes quantités qu'antérieurement.

L'activité des *brasseries* s'est maintenue grâce au développement des exportations vers les pays limitrophes. Sur la base des matières premières déclarées à l'impôt, la production pendant les premiers mois de l'année en cours a été nettement supérieure à celle de la période correspondante de 1956.

La situation de l'*agriculture* s'est détériorée dans certains secteurs, le volume des récoltes de 1956 ayant été inférieur à celui de l'année précédente. Le fléchissement de la production a été quelque peu prononcé pour les céréales panifiables et les betteraves sucrières, mais les perspectives sont meilleures pour l'année 1957.

L'incorporation du froment indigène par les meuneries s'est élevée à 612.000 tonnes pour la récolte 1955-1956 et les subsides accordés ont été de 275 millions de francs. Pour la récolte 1956-1957, il est prévu une incorporation de 450.000 tonnes et un subside de l'ordre de 302 millions de francs. Le prix moyen de direction a été fixé à 470 fr. les 100 kg. contre 450 fr. les 100 kg. pour la récolte précédente. La situation des meuneries est assez précaire en raison du nombre trop élevé de moulins qui se livrent une concurrence très vive. Aussi le Gouvernement a-t-il créé une Commission ministérielle de Rationalisation de la Meunerie chargée d'étudier les conditions particulières de ce secteur.

Le marché de la *viande bovine* a été en général très soutenu pendant l'année 1956. Certains déséquilibres entre l'offre et la demande, quoique temporaires, ont provoqué des distorsions de prix qui ont obligé le Gouvernement à prendre des mesures pour enrayer les hausses cumulatives qui s'ensuivaient. Une certaine détente est apparue au cours des premiers mois de 1957 : le marché a été largement approvisionné tandis que la demande s'est détendue.

Le marché des *porcs* est resté relativement déprimé pendant la période sous revue, à l'exception d'une légère reprise pendant le dernier trimestre de l'année passée. Il a été caractérisé par une offre très abondante et par les difficultés d'écoulement des stocks de lard.

La production de *beurre* a augmenté en 1956, mais elle a connu ensuite un recul sensible pendant le premier trimestre de 1957. En conséquence, les prix se sont affermis et ont dépassé les prix de

direction, compensant ainsi la faiblesse relative dont ils avaient fait preuve pendant la majeure partie du semestre précédent.

La récolte de betteraves sucrières a été affectée par les conditions atmosphériques défavorables qui ont altéré le poids et la teneur en sucre des betteraves, ce qui déterminera une chute de la production de sucre brut de 15 à 20 p.c.

**

TRANSPORTS

L'expansion des activités économiques exige des efforts croissants de la part du secteur des transports où des problèmes d'encombrement apparaissent de plus en plus clairement, notamment en ce qui concerne le trafic dans les ports maritimes. Comme dans le cas de l'énergie, il s'agit d'une question à long terme qui nécessite dès à présent une étude approfondie.

Le transport de marchandises et de voyageurs par chemin de fer a été favorisé par une demande très active qui incite la Société Nationale des Chemins de Fer Belges à poursuivre ses efforts dans le domaine de la modernisation des gares, de l'électrification du réseau et du renouvellement du matériel roulant.

Tableau XXXVIII.

Mouvement des marchandises en trafic intérieur (Milliers de tonnes)

Sources : Société Nationale des Chemins de fer belges et Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles	Chemins de fer	Batellerie	Total	Pourcentage de la batellerie par rapport au total
1951	3.772	1.570	5.342	29
1955	3.028	1.881	4.909	38
1956 Année	3.055			
1 ^{er} trimestre ..	2.799	1.527	4.326	35
2 ^e trimestre ..	3.200	2.046	5.246	39
3 ^e trimestre ..	2.880	2.051	4.931	42
4 ^e trimestre ..	3.342	2.130 ¹	5.472	38
1957 1 ^{er} trimestre ..	2.918			

¹ Octobre et novembre.

L'accroissement continual du trafic par la navigation intérieure pose des problèmes d'aménagement du réseau fluvial belge. En vue d'y répondre, le Parlement a voté, au cours des premiers mois de 1957, des crédits destinés à la réalisation d'un programme de modernisation d'une importante partie du réseau. Les crédits prévus pour l'exécution de l'ensemble des travaux, répartis sur une période de dix années, s'élèvent à 11 milliards de francs.

Par suite de la hausse du prix de revient, le taux des frets a été augmenté à partir du 15 avril.

Le trafic maritime au port d'Anvers a dépassé tous les maxima antérieurs. Le nombre de navires entrés au port est passé de 13.731 en 1955 à 15.585 en 1956 et cette tendance se poursuit pendant l'année en cours. A en juger d'après les statistiques des premiers mois, les résultats de 1957 seront encore meilleurs.

L'exécution du programme d'extension des installations portuaires, voté par le Parlement en juin 1956, a été entamé, avec la mise en route, au 1^{er} avril 1957, des travaux de creusement de la cinquième darse.

Tableau XXXIX.

Trafic maritime de marchandises au Port d'Anvers (Milliers de tonnes)

Source : Institut National de Statistique.

Moyennes mensuelles	Importations et entrepôt	Transit d'entrée	Exportations	Transit à la sortie
1951	921	340	774	395
1955	1.143	296	844	390
1956 Année	1.377	488	860	419
1 ^{er} trimestre ..	1.254	427	862	475
2 ^e trimestre ..	1.320	427	943	421
3 ^e trimestre ..	1.412	563	840	402
4 ^e trimestre ..	1.522	536	795	380

En mars 1957 le Conseil communal d'Anvers a décidé le relèvement de trois tarifs portuaires : le premier concernant les droits portuaires à acquitter par les navires de mer, le deuxième concernant les droits de séjour en cale sèche et le troisième se rapportant aux frais d'utilisation des engins de levage flottants dans les bassins et sur l'Escaut.

Parallèlement au port maritime d'Anvers, celui de Gand a enregistré un trafic croissant.

**

PRIX ET SALAIRES

La continuation de la haute conjoncture a soutenu la tendance à la hausse des prix amorcée à la fin de 1954 pour les prix de gros et au milieu de 1955 pour les prix de détail. Ce mouvement s'est ralenti dès le début de 1957 par suite du fléchissement de la plupart des grandes matières premières et de la résorption progressive des effets de la crise du Proche-Orient sur les frets. Sauf quelques mouvements erratiques qui concernent certains produits bien déterminés, une légère tendance à la baisse a prédominé au printemps sur les marchés mondiaux, aussi bien pour les produits industriels que pour les produits agricoles.

L'indice global des prix de gros calculé par l'I.R.E.S. a augmenté de 5,7 p.c. de juin 1956 à avril 1957.

La hausse de l'ensemble des produits *industriels* a été de 7,5 p.c. pendant la même période. Les augmentations les plus sensibles ont atteint les produits charbonniers et sidérurgiques. Localisée d'abord au stade le moins avancé de la fabrication, la hausse s'est portée ensuite sur les produits demi-finis qui ont enchéri davantage au cours des derniers mois. Le prix de l'acier s'est stabilisé au cours des dernières semaines, celui de la mitraille également après s'être accru à la suite de l'interdiction des exportations américaines.

Tableau XL.

Indice des prix de gros
(Base 1953 = 100)

Source : Institut de Recherches Economiques et Sociales de l'Université de Louvain.

Périodes	Indice général	Produits industriels	Produits alimentaires	Produits agricoles
1955	98,7	100,7	93,8	92,2
1956 Année	101,8	104,5	96,4	94,4
1 ^{er} trimestre ..	101,4	103,6	97,3	95,9
2 nd trimestre ..	100,5	103,5	95,1	91,5
3 rd trimestre ..	100,9	103,8	95,1	93,2
4 th trimestre ..	104,1	107,1	98,0	97,1
1957 1 ^{er} trimestre ..	105,0	109,3	95,3	91,1
Avril	105,5	111,1	98,5	90,8

La plupart des métaux non ferreux ont poursuivi le mouvement de baisse entamé au printemps de 1956. La reprise du plomb et du zinc à l'automne, occasionnée par la crise de Suez, a été de courte durée. Toutefois pour l'ensemble de la période considérée, l'étain a maintenu sa position et l'aluminium a enregistré une hausse de plus de 4 p.c.

L'accroissement de la consommation mondiale de laine brute et la demande soutenue en tissus de coton ont entraîné un relèvement des prix dans les secteurs en question. Le lin et les fibres synthétiques sont restés déprimés, tandis que le jute a perdu en partie la position favorable acquise à la fin de l'année 1956.

La hausse modérée des prix *agricoles et alimentaires* en 1956 a fait place à un recul marqué au cours du premier trimestre de 1957. Les prix du maïs, du cacao, des produits laitiers, des œufs et même de la viande ont accusé des baisses sensibles, en partie saisonnières.

Ce mouvement s'est répercuté sur l'indice des prix de détail qui a arrêté sa progression en février 1957. Pour la période juin 1956-avril 1957 la hausse totale se ramène à 2,5 p.c. pour l'indice général, à 1,2 p.c. pour les produits alimentaires, à 3,1 p.c. pour les produits non-alimentaires, et à 6,6 p.c. pour les services. Ces derniers ont progressé continuellement sous l'effet conjugué des augmentations de salaires et de la demande accrue.

Les prix de la majeure partie des produits repris à l'indice ont augmenté, mais dans des proportions

variables. L'augmentation a été la plus forte pour les viandes de bœuf et de veau, l'huile, le sel, certains vêtements, le savon et le charbon. La stabilisation relative de l'indice général depuis février

Tableau XLI.

Indice général des prix de détail

(Base 1953 = 100)

Source : Ministère des Affaires Economiques.

Périodes	Indice général	Produits alimentaires	Produits non alimentaires	Services
1955	100,8	101,6	99,2	101,0
1956 Année	103,6	104,2	101,5	105,5
1 ^{er} trimestre ..	102,5	103,4	100,3	103,2
2 nd trimestre ..	103,3	103,9	101,1	104,2
3 rd trimestre ..	103,9	104,1	102,0	106,5
4 th trimestre ..	104,9	105,5	102,5	108,0
1957 1 ^{er} trimestre ..	106,0	106,1	103,8	110,0
Avril	106,1	105,5	104,6	111,5
Mai	106,3	105,7	104,5	111,5

recouvre des mouvements contraires : une contraction des prix de nombreux produits alimentaires, une hausse légère des autres produits et un renchérissement plus prononcé des services.

**

La tension qui a dominé sur le marché de l'emploi, la hausse de l'indice des prix de détail et l'octroi de primes de production plus élevées ont engendré des augmentations de *salaires*, variables suivant les secteurs mais généralement plus fortes dans les industries les plus largement bénéficiaires de la haute conjoncture.

Les relèvements des salaires et traitements provoqués par l'augmentation du coût de la vie ont atteint une grande partie des rémunérations. La hausse des prix de détail en janvier au delà du point critique de 105,06 a entraîné des ajustements de salaires dans les secteurs où la masse des rémunérations est la plus importante : les industries de base et les secteurs public et paraétatique. Les adaptations subséquentes des salaires ont eu lieu dans des délais variables suivant les conventions, mais elles se sont situées en général pendant le premier trimestre de 1957.

Les salaires des ouvriers mineurs ont été majorés, en outre, de 11 p.c. environ en octobre 1956 afin de rétablir l'écart qui doit exister entre les rémunérations payées par les charbonnages et celles des autres catégories de travailleurs, suivant le principe admis au lendemain de la libération.

L'effet des accroissements de salaires a été légèrement réduit par l'augmentation — de 5.000 à 6.000 fr. par mois — du montant sur lequel sont calculées les cotisations à l'Office National de Sécurité Sociale. En même temps le coût du

salaire a augmenté, puisque les cotisations patronales pour allocations familiales ont été relevées de 1 p.c.

La semaine de travail de 45 heures s'est généralisée. On ne dispose pas de statistiques concernant la durée hebdomadaire du travail, mais d'après un recensement effectué par le Ministère du Travail, il y avait au 31 octobre 1956 environ 1.100.000 travailleurs du secteur privé dont l'horaire de travail était inférieur à 48 heures par semaine.

**

EMPLOI ET CHOMAGE

Le marché de l'emploi s'est caractérisé par un gonflement presque général des effectifs et par la persistance de tensions dans les industries les plus favorisées par la conjoncture : la sidérurgie, les fabrications métalliques, la construction et, plus récemment, l'industrie textile. Une certaine détente est toutefois apparue depuis la fin de 1956 : la main-d'œuvre occupée continue d'augmenter dans les secteurs de base, mais les tensions sur le marché du travail se résorbent petit à petit.

La pénurie de main-d'œuvre continue cependant à handicaper fortement la production houillère. Malgré un léger redressement à la fin de 1956, le nombre des ouvriers inscrits dans les charbonnages était, en mars dernier, inférieur de quelque 4.700 unités au chiffre de la période correspondante

de 1956. Les besoins en ouvriers de fond se chiffrent à 5.000 unités.

Le Gouvernement a essayé de pallier cette insuffisance des effectifs miniers en recrutant des travailleurs étrangers. Un accord signé avec l'Espagne autorise l'entrée en Belgique de 4.500 mineurs espagnols. Des recrutements ont été également effectués en Grèce.

Le chômage est tombé à son niveau le plus bas depuis 1948. Ce mouvement a bénéficié à tous les secteurs d'activité et à toutes les catégories de travailleurs, mais particulièrement à la main-d'œuvre féminine. Ce phénomène s'explique non seulement par l'évolution favorable de la conjoncture, mais surtout par l'application de mesures réglementaires particulières aux chômeuses et restreignant leur droit aux allocations de chômage.

La régression du chômage complet a été plus forte que celle du chômage partiel, bien que le premier ait été sensiblement atténué par la diminution du nombre de chômeurs mis au travail par les provinces, les communes et les établissements publics. La moyenne journalière des chômeurs occupés par les pouvoirs publics est tombée de 26.600 unités au second semestre de 1955 à 9.100 unités pendant la même période de l'année suivante et à 3.500 pendant le premier trimestre de 1957. Cette évolution résulte d'une part, de la diminution des autorisations d'embauchage accordées au secteur public, en raison des besoins accrus de l'industrie privée et, d'autre part, des nouvelles dispositions législatives qui facilitent les mutations vers d'autres emplois des chômeurs occupés par les pouvoirs publics.

Tableau XLII.

Moyennes journalières des chômeurs contrôlés
(Milliers d'unités)

Moyennes journalières	Total	Chômeurs complets			Chômeurs partiels		
		Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes
1950 Juin	208,3	157,5	117,2	40,3	50,8	35,5	15,3
1955	172,4	116,5	75,1	41,4	55,9	39,1	16,8
1956 Année	144,8	91,1	61,4	29,7	53,7	40,0	13,7
1 ^{er} trimestre	247,1	130,0	91,3	38,7	117,1	97,5	19,6
2 ^e trimestre	121,9	88,7	57,8	30,7	33,3	19,3	14,0
3 ^e trimestre	94,6	68,6	44,4	24,2	26,0	16,0	10,0
4 ^e trimestre	115,5	77,3	52,2	25,1	38,2	26,9	11,3
1957 1 ^{er} trimestre	144,0	94,5	67,9	26,6	49,5	39,4	10,1
Avril	102,0	78,3	55,7	22,6	23,7	14,7	9,0

Aux termes de l'arrêté ministériel du 20 mars 1956, le chômeur employé par les pouvoirs publics reçoit de l'Office National du Placement et du Chômage une « indemnité » correspondant au salaire normalement payé pour le travail du genre de celui auquel il est occupé et non plus un salaire, comme

c'était le cas auparavant. Ainsi, le chômeur travaillant pour les pouvoirs et établissements publics ne rentre pas dans le cadre des salariés, mais reste assujetti à l'Office National du Placement et du Chômage dont il doit accepter les offres de placement.

FONDS DES RENTES

RAPPORT SUR LES OPERATIONS DE L'ANNEE 1956

I. — CONSIDERATIONS GENERALES

Le marché des rentes a connu, en 1956, des fluctuations plus marquées que pendant les années précédentes.

En témoigne le tableau ci-après :

	Portefeuille du Fonds des Rentes en fin de mois		Amplitude des variations
	Plus haut	Plus bas	
	(En millions de francs)		
1950	5.234	3.629	1.605
1951	5.707	4.857	850
1952	4.561	3.673	888
1953	4.414	3.404	1.010
1954	5.244	3.213	2.031
1955	5.757	4.321	1.436
1956	6.237	3.693	2.544

Trois facteurs principaux ont déterminé l'évolution que le marché des rentes a connue pendant l'année 1956. Tout d'abord, il a été influencé par les fréquentes et importantes émissions auxquelles ont procédé l'Etat, les pouvoirs publics provinciaux et communaux et diverses institutions d'intérêt public. D'autre part, il ne pouvait échapper à la

tendance au renchérissement du loyer de l'argent, normale en période de haute conjoncture, qui s'est développée dans tous les pays. Enfin, le marché a nettement ressenti les effets de la tension internationale qui a marqué le second semestre de 1956 et qui a atteint son point culminant à la fin d'octobre et au début de novembre, au moment du déclenchement des hostilités entre Israël et l'Egypte et du débarquement des forces britanniques et françaises dans la zone du canal de Suez.

Après être demeurée assez satisfaisante tout au long des cinq premiers mois de l'année, la tendance du marché s'est progressivement — mais nettement — alourdie pendant les mois de juin à novembre, pour accuser un dernier et important affaissement au moment où, le 5 décembre, la Banque Nationale fut amenée à relever ses taux d'escompte d'un demi pour-cent. Quelques jours plus tard, le marché amorça un retournelement remarquable pour redevenir largement acheteur (1).

Quant à l'évolution des cours pendant l'année 1956, les exemples qui suivent permettent de s'en rendre compte :

(1) Le mouvement acheteur s'est poursuivi et même amplifié pendant les deux premiers mois de 1957.

	Moyenne mensuelle janvier 1956	Cours extrêmes				Moyenne mensuelle décembre 1956
		Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	
4 % Unifié	95,723	89,50	18-12	95,80	27-1	90,738
4 % Libération	93,588	88,75	28-12	94,45	2-8	89,508
4 ½ % Belge 1952/1962	101,926	98,25	7-12	102,40	4-5	98,683
4 ¼ % Belge 1954/1974, 1 ^{re} série	95,857	90,—	7-12	97,25	4-6	90,622
4 % Belge 1955/1975	92,728	86,—	6-12	93,70	18-5	86,552
4 % Trésor 1947	105,480	104,—	6-12	105,85	22-5	104,711
2 % Lots 1953	1.031,571	1.014,—	6-12	1.051,—	15-6	1.015,333
4 % Priv. Chemins de fer	495,476	468,—	7-12	506,—	17-5	470,833
4 % R.T.T. 1950	103,823	101,—	18-12	104,25	21-2	101,308
4 % Crédit communal, 1 ^{re} série	94,200	88,65	10-12	94,35	9-4	89,022

La baisse des cours a donc été très importante, surtout en ce qui concerne les titres à long terme. Il convient cependant de remarquer qu'il ne s'agit pas là d'un phénomène particulier à la Belgique. En général, le fléchissement des fonds publics a été plus profond encore dans les autres pays.

Par ailleurs, les taux de rendement des fonds d'Etat à long terme se sont accrus sur les marchés étrangers comme sur le marché belge. Sous réserve de la difficulté de comparer, pour divers pays, les taux réels de rendement, eu égard à la diversité des conditions d'emprunts (régime fiscal, prime de rem-

boursement, prix d'émission, etc.), on peut admettre que les rendements réels des fonds d'Etat belges, à fin 1956, se situaient environ à mi-hauteur entre le rendement particulièrement élevé des fonds d'Etat allemands et le rendement relativement bas des fonds d'Etat américains.

III. — EMISSIONS ET REMBOURSEMENTS D'EMPRUNTS

Les pouvoirs publics et les institutions paraétatiques ont émis par souscription publique en 1956 les emprunts figurant au tableau ci-dessous :

Emprunts	Dates d'émission	Nominal en millions de francs	Taux nominal %	Durée	Prix d'émission	Rendement moyen pour le souscripteur %
Etat belge 1956/1971	9- 1	5.436	4,25	10-15 ans	97,50	4,63
Société nationale des Chemins de fer belges 1956/1971	12- 3	800	4,25	10-15 ans	97,50	4,63
Exposition 1958	21- 3	1.200	2,—	4 ans	100,—	4,60
R.T.T. 1956/1971	23- 4	1.200	4,25	10-15 ans	97,70	4,60
Ville d'Anvers 1956/1971	7- 5	750	4,25	10-15 ans	97,—	4,675
Congo 1956/1971	28- 5	2.100	4,25	15 ans	97,70	4,53
Caisse nationale de Crédit professionnel 1956/1971	1- 6	150	4,25	5 ans	100,—	4,25
Société nationale des Chemins de fer belges 1956/1970	8- 6	1.600	4,25	14 ans	97,70	4,55
Etat belge 1956/1973	25- 6	3.500	4,25	11-17 ans	97,50	4,629
Gand 1956/1971	27- 8	450	4,50	10-15 ans	98,50	4,783
Bruxelles 1956/1972	24- 9	600	4,50	11-16 ans	97,—	4,903
Province de Liège 1956/1971	8-10	350	4,50	10-15 ans	97,—	4,92
Ville de Liège 1956/1970	8-10	650	4,50	9-14 ans	97,—	4,95
Ville d'Anvers 1956/1970	22-10	750	4,50	9-14 ans	97,—	4,95
Etat belge 1956/1967	12-11	4.704	4,50	10 ½ ans	97,—	4,874
		24.240				

Aux émissions précitées se sont ajoutés, le 6 août 1956, les titres de la cinquième série de l'Emprunt de l'Assainissement monétaire, introduits à la cote à concurrence de 2.060.904.000 fr. et remboursables par moitié le 1^{er} janvier 1961 et le 1^{er} janvier 1962.

De plus, un montant de 1.225.085.000 fr., représentant les titres de la troisième tranche des obligations remises aux sinistrés par la Caisse autonome des dommages de guerre, du 1^{er} octobre 1955 au 30 septembre 1956, a été introduit à la cote le 6 février 1956.

Enfin, le tableau ci-dessus fait abstraction des placements opérés en 1956 par les institutions d'intérêt public à leurs guichets ou par cession directe.

Le montant nominal de 24,2 milliards de francs figurant au tableau des émissions publiques doit être diminué de 4,3 milliards représentant le total des emprunts remboursés en 1956, indépendamment des amortissements contractuels effectués sur divers emprunts par rachats en Bourse ou tirages au sort échelonnés.

Remboursements effectués en 1956

2- 1 au 30-3 3 % Ville de Termonde 1898, remboursement anticipé	350.500
2- 1 au 30-6 3 % Commune de Merxem 1893, remboursement anticipé	28.500
3- 1 au 31-3 2,5 % Ville de Binche 1894, mise au nominatif	178.500
3- 1 au 31-3 3 % Lodelinsart, 1895, mise au nominatif	99.000

1- 2 au 30-4 3 % Alost 1891, rembourse- ment anticipé	111.000
1- 4 3 % Berchem 1893	42.000
3- 4 au 30-6 3,5 % Monceau-sur-Sambre 1898, remboursement anticipé	178.000
2- 5 au 1-6 4,5 % Régie des Télégraphes et Téléphones 1951/1961, faculté de remboursement	20.393.000
15- 5 4 % Ville d'Anvers 1946/1956, mon- tant restant en circulation	420.000.000
1- 6 4,5 % Caisse nationale de Crédit professionnel 1951, à 5 ou 10 ans	150.000.000
1- 7 4 % Chemins de fer 1946/1956	1.550.000.000
1- 9 4 % Gand 1946/1956	450.000.000
1-10 4 % Ville de Bruxelles 1946/1956 ...	550.000.000
15-10 4,5 % Province de Liège 1951/1956 .	250.000.000
15-10 4,5 % Ville de Liège 1951/1956	400.000.000
2-11 4,5 % Ville d'Anvers 1951/1956	600.000.000
	4.391.380.500

Le montant net des nouveaux appels au marché des capitaux est de 19,9 milliards contre 14,2 milliards en 1955.

Il faut tenir compte, pour établir un chiffre net des remboursements et du solde des mouvements du portefeuille du Fonds des Rentes :

	1955 (en milliards de francs)	1956
Montant brut des émissions	14,8	24,2
Remboursements	— 0,6	— 4,3
	14,2	19,9
Solde des opérations effectuées en Bourse et dont le Fonds a été la contrepartie ...	+ 0,5	— 1,4
	14,7	18,5

III. — EVOLUTION DU MARCHE DES RENTES

Le tableau ci-après résume les fluctuations du portefeuille du Fonds des Rentes pendant l'année 1956 :

	Solde général comptable	Solde des opérations à réméré	Solde réel	Mouvement	
				+	-
	En millions de francs				
29-12-1955	3.533,3	1.000	4.533,3		
29- 3-1956	2.965,1	900	3.865,1		668,2
28- 6-1956	3.330,4	800	4.130,4	265,3	
28- 9-1956	3.869,8	800	4.669,8	539,4	
27-12-1956	5.129,8	800	5.929,8	1.260	
				2.064,7	668,2
				+ 1.396,5	

Les mouvements du portefeuille sont commentés ci-dessus. Rappelons que le minimum a été atteint le 17 mai 1956 (3.559 millions) et le maximum le 7 décembre 1956 (6.548 millions).

Le chiffre du portefeuille du Fonds a subi, au cours des années antérieures, les variations suivantes :

	(en millions de francs)
1949	— 761
1950	+ 1.353
1951	— 276
1952	— 824
1953	— 580
1954	+ 1.491
1955	— 489
1956	+ 1.396

Le tableau des cours moyens en 1956 des principaux types d'emprunts est publié en annexe et il est rappelé que le relevé inséré dans les « considérations générales » fait ressortir les cours extrêmes de quelques rentes.

IV. — VOLUME DES TRANSACTIONS

Le volume général des opérations effectuées en Bourse sur le marché des rentes s'établit comme suit :

	(Valeur nominale, en millions de francs)		
	1955	1956	Différence
Titres offerts	14.580	14.717	+ 137
Titres demandés	15.291	13.323	— 1.968
	<u>29.871</u>	<u>28.040</u>	<u>— 1.831</u>

A la demande du Ministère des Finances, des modifications ont été apportées aux rubriques B et D de la cote officielle, à partir du 31 juillet 1956;

le Fonds des Rentes a dû également modifier la répartition des titres composant ses portefeuilles A et B.

Compte tenu de ces rectifications, la situation générale du portefeuille du Fonds s'établit comme suit au 31 décembre 1956, comparativement au 31 décembre 1955 :

	(Valeur nominale en francs)	81 décembre 1955	81 décembre 1956
Portefeuille A (1) ...	2.977.528.245,—	3.612.354.557,50	
Portefeuille B (2) ...	<u>1.555.753.539,—</u>	<u>2.317.493.698,—</u>	
	4.533.281.784,—	5.929.848.255,50	
Cédé à réméré	1.000.000.000,—	800.000.000,—	
Solde comptable	3.533.281.784,—	5.129.848.255,50	

Ainsi qu'il a été mentionné ci-dessus, la valeur nominale du portefeuille a augmenté en 1956 de 1.396 millions de francs, contre une diminution de 489 millions l'année précédente. Le montant des opérations à réméré avec des organismes d'intérêt public a été réduit, en 1956, de 200 millions de francs.

À 31 décembre 1956, le Fonds des Rentes exerçait sur les places de Bruxelles, Anvers, Gand et Liège le contrôle de la cotation de 213 emprunts, totalisant un capital nominal de 214,5 milliards de francs.

Le portefeuille du Fonds représente 2,76 p.c. du capital en circulation. En 1955, le rapport était de 2,25 p.c.

Les manipulations de titres par le Fonds des Rentes ont porté en moyenne et par jour, pour la seule Bourse de Bruxelles, sur environ 14.400 titres.

(1) Emprunts à la charge de l'Etat.

(2) Emprunts garantis par l'Etat; emprunts du Crédit communal, des provinces et des communes; emprunts du Congo belge.

V. — FINANCEMENT DES OPERATIONS

De même qu'en 1955, les opérations du Fonds des Rentes sur le marché des fonds publics ont été financées en 1956, en ordre principal, par des emprunts au jour le jour (call money) et subsidiairement par l'escompte de bons de caisse auprès de la Banque Nationale.

Les chiffres qui suivent ont été établis en fin de trimestre :

	(en millions de francs)	
	Call	Bons de caisse
30 décembre 1955	2.235	730
6 avril 1956	1.904	449
29 juin 1956	1.374	1.361
28 septembre 1956	2.188	1.110
28 décembre 1956	2.315	2.310

VI. — BILAN ET COMPTE DE PERTES ET PROFITS AU 31 DECEMBRE 1956

Bilan au 31 décembre 1956

ACTIF	
Fonds publics :	Valeur comptable
En portefeuille	5.330.972.350,96
Titres cédés à réméré	732.502.500,—
Total ...	<u>6.063.474.850,96</u>
Ventes de titres à liquider	83.705.168,—
Prorata d'intérêts acquis au 31 décembre 1956 sur fonds publics en portefeuille ...	106.516.736,55
Prorata d'intérêts au 31 décembre 1956 sur bons de caisse escomptés	5.735.874,95
	<u>6.259.432.630,46</u>
PASSIF	
Montant à payer à terme — rachat (opérations à réméré)	732.502.500,—
Emprunts à court terme	2.631.000.000,—
Bons de caisse remis à l'escompte	1.998.000.000,—
Banque Nationale, compte d'avances	1.737.770,16
Achats de titres, à liquider	23.229.700,—
Prorata d'intérêts courus sur emprunts à court terme	105.247,20
Réserve générale :	
Au 31 décembre 1955 ...	796.693.790,18
Au 31 décembre 1956 ...	<u>76.163.622,92</u>
	<u>872.857.413,10</u>
	<u>6.259.432.630,46</u>

Le bilan reproduit ci-dessus fait apparaître une réserve générale de 873 millions de francs.

Cette réserve est basée sur la valeur comptable des fonds publics en portefeuille qui est supérieure de 487 millions à la valeur boursière au 31 décembre 1956. Compte tenu de cette moins-value, la

Résultats au 31 décembre 1956

CREDIT	
Revenus des fonds publics	151.166.637,47
Soldes des postes de titres complètement liquidés	4.382.269,25
	<u>155.548.906,72</u>
DEBIT	
Intérêts des emprunts à court terme :	
a) Opérations de call money	37.602.032,50
b) Compte d'avances à la Banque Nationale	181.506,—
	<u>37.783.538,50</u>
Intérêts des bons de caisse remis à l'escompte	27.879.041,70
Moins réescompte	5.735.874,95
	<u>22.143.166,75</u>
Courtages	19.231.124,15
Frais généraux	227.454,40
	<u>79.385.283,80</u>
Solde bénéficiaire à virer à la réserve générale	76.163.622,92
	<u>155.548.906,72</u>

réserve effective s'établit à 386 millions de francs, contre 656 millions au 31 décembre 1955, 584 millions au 31 décembre 1954, 430 millions au 31 décembre 1953 et 280 millions au 31 décembre 1952.

Le 25 mars 1957.

Le président,
M. WILLIOT.

**

BIBLIOGRAPHIE SUR LA SITUATION MONETAIRE ET FINANCIERE DE LA BELGIQUE

Le lecteur trouvera ci-dessous une bibliographie qui fait suite à celle qui a été publiée dans notre *Bulletin* d'avril 1957. Il y a lieu de remarquer que cette bibliographie ne reprend pas les rapports des différentes institutions ni les sources statistiques

1. MONNAIE — BANQUE

Décret sur le contrôle des banques au Congo Belge et au Ruanda-Urundi. (*Bulletin de la Banque Centrale du Congo Belge et du Ruanda-Urundi*, n° 3, mars 1957, pp. 107-116.)

de STRYCKER C., L'évolution du marché des changes. (*Centre d'Etudes Bancaires, Bruylant, Bruxelles*, 1957, 20 p.)

La lettre de change et le billet à ordre. Leur emploi comme moyen de paiement durant la période 1872-1955. (*La Revue Belge des Sciences Commerciales, Bruxelles*, n° 2, février 1957, pp. 19-35.)

L'évolution bancaire au Congo Belge et au Ruanda-Urundi (III). (*Bulletin de la Banque Centrale du Congo Belge et du Ruanda-Urundi*, n° 3, mars 1957, pp. 93-106.)

Règles et usances uniformes relatives aux crédits documentaires (révision 1951) et commentaires de la Commission de technique et pratiques bancaires de la Chambre de Commerce Internationale. (*Société Belge de Banque, Bruxelles*, 1957, 29 p.)

2. BOURSE — EPARGNE

BASYN J., Moet men het spaarwezen en de onroerende beleggingen aanmoedigen? (*V.E.V.-Berichten, Anvers*, n° 8, 30 avril 1957, pp. 863-867.)

Consommation et investissements au sein de l'économie belge. (*Bulletin d'Information, Comité National de l'Epargne Mobilière, Bruxelles*, n° 46, avril 1957, pp. 2-7.)

La Caisse d'Epargne du Congo Belge et du Ruanda-Urundi. (*Bulletin de l'Institut d'Emission de l'Afrique occidentale française et du Togo, Paris*, n° 21, avril 1957, 9 p.)

MASOIN M., L'Epargne, une vertu ou un besoin? (*Bulletin d'Information, Comité National de l'Epargne Mobilière, Bruxelles*, n° 46, avril 1957, pp. 20-27.)

Projet de loi relatif aux fonds communs de placement. (*Bulletin d'Information, Comité National de l'Epargne Mobilière, Bruxelles*, n° 46, avril 1957, pp. 9-19.)

WILDIERS F., De gemeenschappelijke beleggingsfondsen. (*V.E.V. Berichten, Anvers*, n° 8, 30 avril 1957, pp. 919-921.)

3. PRIX — SALAIRES

HUILMAND R., Naar nieuwe loonbasis in de zeevisserij? (*V.E.V. Berichten, Anvers*, n° 8, 30 avril 1957, pp. 939-941.)

Salaires des ouvriers dans les industries de la Communauté. Principales modifications intervenues au cours des années 1945-1956. (*Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier, Luxembourg*, 1956, 37 p.)

Salaires des ouvriers dans les industries de la Communauté. Principales tendances de la politique salariale dans chacun des pays. (*Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier, Luxembourg*, 1956, 121 p.)

4. BUDGET — FINANCES PUBLIQUES

Budgets du Congo Belge et du Ruanda-Urundi pour l'exercice 1957. (*Bulletin mensuel de la Banque du Congo Belge, Bruxelles*, X, n° 3, mars 1957, pp. 83-86.)

DE BETHUNE E., De gemeentefinanciën na de jongste wijzigingen in de wet van 24 décembre 1948. (*Tijdschrift voor Bestuurswetenschappen en Publiek Recht, Bruxelles*, n° 1, janvier 1957, pp. 22-27.)

La coordination des investissements publics. (*Bulletin mensuel des Affaires Économiques, Bruxelles*, IX, n° 4, avril 1957, pp. 28-32.)

5. ORGANISMES FINANCIERS REGIS PAR DES DISPOSITIONS LEGALES PARTICULIERES OU PLACES SOUS LA GARANTIE OU LE CONTROLE DE L'ETAT

La Caisse d'Epargne du Congo Belge et du Ruanda-Urundi. (*Bulletin de l'Institut d'Emission de l'Afrique occidentale française et du Togo, Paris*, n° 21, avril 1957, 9 p.)

7. TRANSACTIONS FINANCIERES INTERNATIONALES

BALLMANN W., Die Stellung Deutschlands in der Weltbank. (*Wirtschaftsdienst, Hambourg*, n° 4, avril 1957, pp. 204-210.)

de STRYCKER C., L'évolution du marché des changes. (*Centre d'Etudes Bancaires, Bruylant, Bruxelles*, 1957, 20 p.)

ROUX R., La constitution de la Société Financière Internationale. (*Revue de Science Financière, Paris*, n° 2, avril-juin 1957, pp. 202-237.)

The International Monetary Fund. (*Skandinaviska Banken*, XXXVIII, n° 2, avril 1957, pp. 29-33.)

8. ASPECTS FINANCIERS DE BENELUX

MEADE J., Negotiations for Benelux : An Annotated Chronicle 1943-1956. (*Princeton University, Princeton, 1957, 89 p.*)

9. PLAN SCHUMAN

COPPE A., Lessons for a Common Market. (*Publication Department of the European Community, Cambridge, 1957, 21 p.*)

La Belgique dans la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier. (*Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier, Luxembourg, 1956, s.p.*)

Salaires des ouvriers dans les industries de la Communauté. Principales tendances de la politique salariale dans chacun des pays. (*Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier, Luxembourg, 1956, 121 p.*)

Salaires des ouvriers dans les industries de la Communauté. Principales modifications intervenues au cours des années 1945-1956. (*Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier, Luxembourg, 1956, 37 p.*)

WIGNY P., Un témoignage de la Communauté des Six. (*Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier, Luxembourg, 1957, 121 p.*)

10. GENERALITES

Le commerce extérieur de l'U.E.B.L. (*Bulletin hebdomadaire de la Kredietbank, Bruxelles, n° 18, 4 mai 1957, pp. 173-175.*)

L'économie belge pendant le premier trimestre de 1957. (*Bulletin hebdomadaire de la Kredietbank, Bruxelles, XII, n° 17, 27 avril 1957, pp. 157-163.*)

LEGISLATION ECONOMIQUE

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 belge, au cours du mois précédent celui de la parution du Bulletin.

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

Afin de faciliter la consultation de ces informations, les textes ont été groupés sous les rubriques suivantes :

- I. — Législation économique générale
- II. — Législation relative aux finances publiques (*y compris les lois budgétaires*), législation monétaire, bancaire et financière
- III. — Législation agricole
- IV. — Législation industrielle
- V. — Législation du travail
- VI. — Législation relative au commerce intérieur
- VII. — Législation relative au commerce extérieur
- VIII. — Législation des transports
- IX. — Législation relative aux prix et aux salaires
- X. — Législation sociale (pensions, assurances sociales et avantages sociaux divers)
- XI. — Législation en matière de dommages de guerre

I — LEGISLATION ECONOMIQUE GENERALE

Loi du 30 janvier 1957

modifiant temporairement le Code des droits d'enregistrement en vue de favoriser l'apport par des sociétés d'une ou plusieurs branches de leur activité à d'autres sociétés (Moniteur du 10 avril 1957, p. 2.530).

Article unique. — Il est inséré dans l'arrêté royal n° 64 du 30 novembre 1939 contenant le Code des droits d'enregistrement, d'hypothèque et de greffe, confirmé par l'article 2 de la loi du 16 juin 1947, un article 302ter ainsi conçu :

« Art. 302ter. — Les droits fixés à l'article 115 sont réduits respectivement à 0,50 p.c. et à 1,20 p.c. pour les apports par des sociétés des biens composant une ou plusieurs branches de leur activité à une autre société poursuivant un objet social analogue, lorsque ces apports sont constatés par des actes présentés à la formalité de l'enregistrement au plus tard le 31 décembre 1957 et tendent à l'amélioration de la productivité, à la lutte contre le chômage ou à la rationalisation de l'économie.

» A cet effet, le Ministre des Affaires économiques délivrera une pièce justificative dont les modalités de délivrance sont réglées par le Roi.

» Toutefois, les présentes dispositions ne sont pas applicables si la société qui effectue l'apport ou celle à laquelle il est effectué a été constituée postérieurement au 1^{er} janvier 1955. »

Arrêté royal du 16 mars 1957

établissant le règlement de discipline de l'Institut des revisseurs d'entreprises (Moniteur du 6 avril 1957, p. 2.435).

Loi du 27 mars 1957

relative aux fonds communs de placement et modifiant le Code des droits de timbre et le Code des taxes assimilées au timbre (Moniteur du 13 avril 1957, p. 2.614).

Article 1^{er}. — Sont réputés fonds communs de placement pour l'application de la présente loi, les masses indivises de valeurs mobilières gérées ou administrées, sous quelque forme que ce soit, pour le compte de propriétaires indivis, lorsque les droits de ceux-ci sont représentés par des titres à ordre ou au porteur ou par des titres qui font ou ont fait l'objet d'une émission publique.

Sont réputés fonds communs de placement belges, les fonds gérés ou administrés en Belgique.

Art. 2. — Seules les sociétés agréées par la Commission bancaire peuvent gérer ou administrer un ou plusieurs fonds communs de placement belges et faire appel au public en vue de la participation à de tels fonds. Ces sociétés sont qualifiées ci-après sociétés de gestion.

Le Roi détermine, sur avis de la Commission bancaire, les conditions de l'agrément prévue à l'alinéa précédent.

Le Roi peut attribuer à la Commission bancaire le pouvoir d'accorder des dérogations au règlement visé ci-dessus.

Est nulle toute clause incluse dans les règlements de gestion qui aurait pour but de donner pouvoir permanent à la société de gestion de représenter les porteurs de certificats aux assemblées générales des sociétés belges et congolaises dont les titres sont incorporés dans le fonds.

Art. 3. § 1^{er}. — L'autorisation de la Commission bancaire est requise pour :

1^o La diffusion, la publication ou l'affichage par les sociétés de gestion, de tous documents, rapports ou écrits quelconques relatifs aux fonds qu'elles gèrent ou qu'elles administrent;

2^o La modification des droits des propriétaires indivis de ces fonds.

§ 2. — La Commission bancaire établit, par règlement soumis à l'approbation du Ministre des Finances et publié

au *Moniteur belge*, les obligations et interdictions auxquelles sont soumises la constitution et la gestion ou l'administration des fonds communs de placement belges et l'émission publique des titres représentatifs des droits des propriétaires indivis.

§ 3. — Le ou les règlements arrêtés en application du § 2 du présent article peuvent notamment fixer des coefficients de répartition des risques et apporter des modifications à ces coefficients sans que ces dernières soient applicables aux fonds déjà constitués; ces règlements ne peuvent imposer l'introduction de valeurs déterminées dans un fonds commun de placement.

§ 4. — La Commission bancaire peut accorder des dérogations aux dispositions des règlements prévus par le présent article.

Art. 4. — La Commission bancaire contrôle l'observation des règlements pris en vertu des articles 2 et 3.

Le Roi détermine, sur avis de la Commission bancaire, les modalités de ce contrôle.

Art. 5. § 1^{er}. — Lorsque les dispositions de la présente loi et des règlements pris pour son application ne sont pas respectées, la Commission bancaire peut :

1^o Suspendre tout appel à participer à un fonds commun de placement belge;

2^o Retirer l'agrément prévue par l'article 2.

§ 2. — En cas de retrait de l'agrément, le mandat de la société de gestion prend fin de plein droit. La Commission bancaire arrête les mesures nécessaires pour la gestion future ou la mise en liquidation des fonds gérés ou administrés par cette société.

Art. 6. — Sans préjudice à l'article 108 du titre V du livre 1^{er} du Code de commerce, tout appel public, sous quelque forme que ce soit, en vue de la participation à un fonds commun de placement, autre que belge, est soumis à l'autorisation de la Commission bancaire.

La Commission bancaire peut limiter le montant et la durée de l'appel au public; elle fixe les conditions à la réalisation desquelles l'octroi et le maintien de son autorisation sont subordonnés.

La Commission bancaire peut retirer son autorisation en cas d'inobservation des conditions qu'elle a fixées.

Art. 7. § 1^{er}. — Les décisions de la Commission bancaire prises en application des articles 2, alinéas 1, 5, §§ 1 et 6, alinéas 1 et 3, sont susceptibles d'appel auprès du Ministre des Finances.

§ 2. — L'appel doit être formé dans les quinze jours de la notification de la décision; il est notifié, par lettre recommandée à la poste, à la fois au Ministre des Finances et à la Commission bancaire.

§ 3. — L'appel suspend les décisions prises en application des articles 5, §§ 1^{er} et 6, alinéa 3.

§ 4. — Lorsqu'il statue en appel, le Ministre des Finances a les pouvoirs conférés à la Commission bancaire par la disposition en application de laquelle la décision dont appel a été prise.

§ 5. — Les décisions du Ministre des Finances et de la Commission bancaire sont motivées et notifiées par lettre recommandée à la poste.

§ 6. — La Commission bancaire peut publier au *Moniteur belge* les décisions prises en application de l'article 5 et de l'article 6, alinéa 3, lorsque celles-ci sont devenues définitives.

Art. 8. — Le Roi détermine la rémunération à verser à la Commission bancaire par les sociétés de gestion agréées, ainsi que celle qui lui est due pour l'examen des demandes d'autorisation visées à l'article 6.

Art. 9. § 1^{er}. — Seront punis d'un emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de 50 fr. à 10.000 fr., ou de l'une de ces peines seulement :

1^o Ceux qui gèrent des fonds communs de placement belges ou font appel au public en vue de la participation à de tels fonds en contravention des articles 2 et 5;

2^o Ceux qui font appel au public en vue de la participation à des fonds communs de placement en contravention à l'article 6, alinéas 1 et 3;

3^o Ceux qui contreviennent à l'article 3, § 1^{er};

4^o Ceux qui, dans un but frauduleux, n'ont pas respecté les règlements visés aux articles 2, 3 et 4 ou les conditions ou limitations visées à l'article 6, alinéa 2;

5^o Ceux qui donnent sciemment des renseignements inexacts ou incomplets à la Commission bancaire ou qui, dans un but frauduleux, mettent obstacle aux vérifications auxquelles ils doivent se soumettre ou refusent de donner des renseignements qu'ils sont tenus de fournir.

§ 2. Les dispositions du livre 1^{er} du Code pénal, sans exception du chapitre VII et de l'article 85, sont applicables aux infractions punies par la présente loi.

Art. 10. — Pour l'application des impôts sur les revenus :

1^o Les fonds communs de placement belges ne sont pas considérés comme constituant des exploitations visées aux articles 25 et 27 des lois coordonnées relatives aux dits impôts;

2^o Les revenus attribués aux possesseurs ou détenteurs des titres représentatifs de droits de propriétaire indivis dans un fonds commun de placement belge, sont considérés comme ayant déjà subi la taxe mobilière dans la mesure où ils proviennent de revenus visés aux articles 14 à 19 des mêmes lois coordonnées, modifiées et complétées par la loi du 21 juin 1927 et, dans la même mesure, comme des revenus déjà taxés au sens de l'article 52 des dites lois coordonnées, lorsque les bénéficiaires ont eu la propriété des dits titres pendant toute la durée de leur exercice social ou comptable au cours duquel ils ont encaissé ces revenus;

3^o Les titres représentatifs de droits de propriétaire indivis dans un fonds commun de placement, qui sont investis dans une exploitation industrielle, commerciale ou agricole, sont considérés comme ayant une valeur au moins égale à leur valeur de remboursement, déterminée conformément aux statuts du fonds commun de placement.

Cette disposition n'est pas applicable aux caisses d'épargne privées visées à l'article 1^{er} de l'arrêté royal du 15 décembre 1934, dont l'activité principale et essentielle consiste en la gestion de dépôts d'épargne, ni aux entreprises visées par l'arrêté royal du 7 janvier 1936, dont l'activité se borne à pratiquer des prêts hypothécaires, ni, en ce qui concerne les entreprises d'assurance, aux titres précités compris dans le portefeuille représentatif des réserves mathématiques afférentes aux branches d'assurance qui sont contrôlées par l'Etat et pour lesquelles ces entreprises sont tenues d'établir une gestion distincte;

4^o Sont considérées comme réalisées pour un prix déterminé comme prévu au 3^o, les plus-values constatées à l'occasion de la conversion de valeurs mobilières investies dans une exploitation industrielle, commerciale ou agricole, en titres représentatifs de droits de propriétaire indivis dans un fonds commun de placement.

Art. 11. — La Commission bancaire publie chaque année un rapport sur l'application de la présente loi.

Art. 12. — Ceux qui, avant la mise en application de la présente loi, géraient des fonds communs de placement belges ou faisaient appel au public en vue de la participation à de tels fonds, sont tenus de se conformer à ces dispositions dans le délai d'un an à dater de son entrée en vigueur.

Dans l'hypothèse visée à l'alinéa précédent, les dispositions de la loi relatives au retrait d'agrément sont applicables au refus d'agrément.

Art. 13. § 1. — Dans l'article 18, alinéa 1^{er}, de l'arrêté du Régent du 26 juin 1947, contenant le Code des droits de timbre, confirmé par la loi du 14 juillet 1951, les mots : « 0,70 p.c. » sont remplacés par les mots : « 0,30 p.c. ».

§ 2. — Dans l'article 121, introduit dans le Code des taxes assimilées au timbre par l'article 12 de la loi du 13 juin 1951, après les mots : « ou des certificats d'obligations », sont ajoutés les mots : « des titres émis par des personnes physiques ou morales établies en Belgique ou au Congo belge, en représentation ou contrepartie d'actions, obligations ou fonds publics quelconques émanant de tierces sociétés, collectivités ou autorités ou de quotités de pareilles actions, obligations ou fonds publics ».

Art. 14. — A l'exception de l'article 13, les effets de la présente loi prennent fin le 31 décembre 1961.

Arrêté royal du 4 avril 1957

portant exécution de l'article 302ter du Code des droits d'enregistrement, d'hypothèque et de greffe
(Moniteur du 10 avril 1957, p. 2.531).

Article 1^{er}. — Pour bénéficier de la réduction prévue par l'article 302ter du Code des droits d'enregistrement, d'hypothèque et de greffe, les sociétés intéressées doivent introduire auprès du Ministre des Affaires économiques une demande en vue d'obtenir une pièce justificative attestant que l'apport projeté tend à l'amélioration de la productivité, à la lutte contre le chômage ou à la rationalisation de l'économie.

Cette pièce doit être obtenue préalablement à l'apport. Elle est annexée à l'acte au moment de l'enregistrement.

Loi du 12 avril 1957

relative au statut monétaire (Moniteur du 18 avril 1957, p. 2.767).

Article 1^{er}. — Le franc, unité monétaire belge, est constitué par 19,74824173 milligrammes d'or au titre de 900 millièmes de fin.

Art. 2. — Toutes les monnaies d'or frappées antérieurement à l'entrée en vigueur de la présente loi cessent d'avoir cours légal entre particuliers et d'être reçues en paiement dans les caisses publiques.

Art. 3. — Les billets de la Banque Nationale de Belgique doivent être reçus comme monnaie légale par les caisses publiques et par les particuliers, nonobstant toute convention contraire.

La disposition qui précède ne peut être invoquée par la Banque Nationale de Belgique à l'égard des porteurs de ses billets.

Art. 4. — La Banque Nationale de Belgique est temporairement dispensée de l'obligation de rembourser ses billets en espèces.

Le Roi peut, par arrêté délibéré en Conseil des Ministres, mettre fin à cette dispense.

Il peut également, dans les mêmes formes, déterminer d'autres conditions d'échange ou de paiement des billets de la Banque Nationale de Belgique.

Art. 5. — Jusqu'à ce qu'aït été rétablie, en application de l'article 4, la convertibilité des billets de la Banque Nationale de Belgique, la Banque est tenue d'effectuer ses opérations en monnaies étrangères, en or monnayé et en lingots d'or sur base de la valeur légale du franc définie à l'article 1^{er}.

Le présent article ne préjudice pas à l'application de l'article 6 de l'arrêté-loi n° 5 du 1^{er} mai 1944 autorisant le Roi à déterminer les conditions d'achat et de vente de l'or et des monnaies étrangères et relevant la Banque Nationale de Belgique de l'obligation de maintenir une encaisse en or et en devises étrangères au moins égale à 40 p.c. de ses engagements à vue, modifié par la loi du 28 juillet 1948.

Art. 6. — L'article 7, deuxième alinéa, de l'arrêté royal n° 29 du 24 août 1939 relatif à l'activité, l'organisation et

les attributions de la Banque Nationale de Belgique, pris en exécution de la loi du 1^{er} mai 1939, est remplacé par la disposition suivante :

« La Banque est tenue d'avoir une encaisse en or au moins égale au tiers du montant de ses engagements à vue. »

L'article 30 des statuts de la Banque Nationale de Belgique sera mis en concordance avec la disposition qui précède.

Art. 7. — Sont abrogés :

1^o l'article 6 de la loi du 20 juin 1873 sur les chèques et autres mandats de paiement, et offres réelles;

2^o les articles 1, 4, 7, 8 et 9 de la loi du 30 décembre 1885 approuvant l'acte du 12 décembre 1885 par lequel la Belgique adhère à la convention monétaire conclue à Paris, le 6 novembre 1885, entre la France, la Grèce, l'Italie et la Suisse, ainsi qu'à l'arrangement et à la déclaration y annexés;

3^o l'arrêté royal du 2 août 1914, concernant les billets de la Banque Nationale, confirmé par la loi du 4 août 1914;

4^o l'arrêté royal du 25 octobre 1926 relatif à la stabilisation monétaire, ainsi que la deuxième phrase du premier alinéa de l'article 10 de l'arrêté royal n° 29 du 24 août 1939 relatif à l'activité, l'organisation et les attributions de la Banque Nationale de Belgique, pris en exécution de la loi du 1^{er} mai 1939;

5^o la loi monétaire du 30 mars 1935 modifiée par l'arrêté royal n° 273 du 31 mars 1936;

6^o l'arrêté-loi du 10 mai 1940 suspendant la convertibilité des billets de la Banque Nationale de Belgique;

7^o les articles 1 à 5, 8 et 9 de l'arrêté-loi n° 5 du 1^{er} mai 1944 autorisant le Roi à déterminer les conditions d'achat et de vente de l'or et des monnaies étrangères et relevant la Banque Nationale de Belgique de l'obligation de maintenir une encaisse en or et en devises étrangères au moins égale à 40 p.c. de ses engagements à vue;

8^o l'arrêté des Ministres réunis en conseil, n° 6 du 1^{er} mai 1944, pris en exécution de l'arrêté-loi du 1^{er} mai 1944 relatif aux conditions d'achat et de vente de l'or et des monnaies étrangères.

Art. 8. — Le Roi est autorisé à coordonner la présente loi avec toutes autres dispositions monétaires des lois antérieures, relatives aux monnaies légales d'or et divisionnaires ainsi qu'aux billets de la Banque Nationale de Belgique.

A cette fin, il peut :

1^o modifier l'ordre et la numérotation des articles à coordonner, les regrouper sous d'autres dispositions et modifier les références en vue de les mettre en concordance avec la numérotation nouvelle;

2^o sans porter atteinte aux principes inscrits dans les dispositions à coordonner et en tenant compte des modifications implicites qu'elles auraient subies, en modifier la rédaction en vue d'assurer leur concordance et d'en unifier la terminologie.

La coordination portera l'intitulé suivant :

« Lois coordonnées fixant le statut monétaire de la Belgique. »

II — LEGISLATION RELATIVE AUX FINANCES PUBLIQUES (Y COMPRIS LES LOIS BUDGETAIRES), LEGISLATION MONETAIRE, BANCAIRE ET FINANCIERE

Convention financière

entre la République Française, les Etats-Unis d'Amérique et le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, d'une part, et la République Fédérale d'Allemagne, d'autre part, signée à Bonn, le 26 mai 1952 (texte amendé conformément à l'Annexe III du Protocole sur la cessation du régime d'occupation dans la République Fédérale d'Allemagne, signé à Paris, le 23 octobre 1954) (Moniteur du 14 avril 1957, p. 2.630).

Loi du 14 juillet 1956

tendant à attacher la garantie de l'Etat au remboursement d'un emprunt à contracter par l'« Association intercommunale pour l'exploitation du circuit de Francorchamps » (Moniteur du 26 avril 1957, p. 2.994).

Article unique. — Le Ministre des Finances est autorisé à attacher la garantie de l'Etat au remboursement en principal et au paiement des intérêts, d'un emprunt maximum de 5.250.000 fr., remboursable en vingt ans, à contracter auprès de la Société anonyme « Crédit communal de Belgique »

par l'« Association intercommunale pour l'exploitation du circuit de Francorchamps », en vue du financement de travaux urgents d'aménagement du circuit.

Loi du 30 janvier 1957

modifiant temporairement le Code des droits d'enregistrement en vue de favoriser l'apport par des sociétés d'une ou plusieurs branches de leur activité à d'autres sociétés (Moniteur du 10 avril 1957, p. 2.530). (Voir texte, rubrique I.)

Arrêté royal du 8 février 1957

relatif à l'octroi d'une subvention destinée à encourager l'amélioration des porcheries et la construction de citernes à purin et de fosses à fumier (Moniteur du 17 avril 1957, p. 2.734).

Loi du 1^{er} mars 1957

allouant un crédit spécial à rattacher au budget du Ministère des Affaires économiques pour l'exercice 1957, destiné à l'octroi d'un subside à la Société coopérative de Gazéification souterraine (Socogaz) (Moniteur du 3 avril 1957, p. 2.346).

Il est ouvert pour être rattaché à l'article 25 du budget des Affaires économiques de l'exercice 1957 « Subventions exceptionnelles », sous le littéra 3 (nouveau), « à la Société coopérative de Gazéification souterraine (Socogaz) un crédit spécial de 5 millions de francs ».

Loi du 9 mars 1957

donnant le planning des crédits budgétaires à allouer, en vue de la réalisation d'un programme de travaux pour la mise au gabarit de 1.350 tonnes ou plus, de certaines voies navigables (Moniteur du 12 avril 1957, p. 2.582).

Article 1^{er}. — Est déclarée d'intérêt national et urgente, l'exécution des travaux de modernisation ou de construction des voies navigables énumérées ci-après, en vue de les rendre accessibles aux bateaux de 1.350 tonnes ou plus :

- 1^o Le canal de Charleroi à Bruxelles, ainsi que la branche principale de Seneffe à La Louvière;
- 2^o Le canal Nimy-Péronnes;
- 3^o La Sambre, entre Monceau et Namur;
- 4^o La Meuse, entre Liège et la frontière française;
- 5^o Le canal circulaire autour de Gand;
- 6^o Le Haut-Escaut;
- 7^o Le canal du Centre.

Art. 2. — Le Ministre des Travaux publics et de la Reconstruction est autorisé à prendre toutes dispositions utiles en vue de l'engagement de l'ensemble des dépenses — y compris les acquisitions de biens immeubles — relatives à l'exécution d'un programme réduit, strictement nécessaire pour permettre la navigation des bateaux de 1.350 tonnes sur les voies navigables énumérées à l'article 1^{er}, pendant une période de dix ans, allant de 1957 à 1966 inclusivement.

Art. 3. — Il sera prévu au minimum chaque année, à partir de 1957, au budget des recettes et dépenses extraor-

dinaires, les crédits d'engagement indiqués au tableau ci-dessous (en millions de francs), ainsi que les crédits de paiement y afférents :

Année	1957	1958	1959	1960	1961
Crédits d'engagement	1.000	1.250	1.250	1.250	1.250
Année	1962	1963	1964	1965	1966
Crédits d'engagement	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
.....					

Arrêté royal du 23 mars 1957

organisant l'octroi de la garantie de l'Etat quant au remboursement des prêts hypothécaires consentis pour l'achat ou la construction d'habitations sociales, de petites propriétés terriennes ou d'habitations y assimilées (Moniteur des 8-9 avril 1957, p. 2.498).

Article 1^{er}. — La garantie de l'Etat est accordée aux conditions prévues par le présent arrêté au remboursement, en principal, intérêts et accessoires, des prêts hypothécaires consentis pour l'achat ou la construction d'habitations sociales, de petites propriétés terriennes ou d'habitations y assimilées, par la Caisse générale d'Epargne et de Retraite, la Société nationale du Logement, la Société nationale de la Petite Propriété terrière et leurs sociétés agréées.

Ces organismes font parvenir trimestriellement au Ministre de la Santé publique et de la Famille et au Ministre des Finances, la liste des prêts qu'ils ont consentis sous cette garantie.

Art. 2. § 1^{er}. — La garantie de bonne fin de l'Etat n'est acquise que si, au moment de l'octroi du prêt :

1^o Ni l'emprunteur, ni son conjoint, n'ont été l'objet d'une condamnation à une peine criminelle ou correctionnelle.

Le Ministre de la Santé publique et de la Famille peut, toutefois, en cas de condamnation à une peine correctionnelle, déroger à cette condition, sur proposition de l'organisme prêteur;

2^o Ni l'emprunteur, ni son conjoint, ne possèdent entièrement une autre habitation, en propriété ou en usufruit.

Il est dérogé à cette condition si cette habitation est frappée d'inhabitabilité pour raison d'insalubrité par le bourgmestre de la commune ou par le Roi. Dans le cas d'insalubrité par nature, l'emprunteur et son conjoint s'engageront envers l'organisme prêteur, s'ils sont propriétaires ou usufruillers de l'habitation, à la désaffection dans le délai d'un an à dater de l'octroi du prêt.

Dans le cas d'insalubrité par surpeuplement, l'emprunteur et son conjoint s'engageront à vendre leurs droits sur l'immeuble dans le délai d'un an à dater de l'octroi du prêt et à affecter immédiatement le prix de vente au remboursement partiel du prêt.

Art. 3. — Le remboursement du prêt doit être garanti par l'inscription en premier rang d'une hypothèque sur l'immeuble que le prêt concerne.

Art. 4. — En cas d'assurance-vie à prime unique, couvrant le remboursement du prêt, celui-ci, y compris cette prime d'assurance-vie augmentée le cas échéant du montant des primes octroyées par les pouvoirs publics, ne peut dépasser 100 p.c. de la valeur vénale s'il s'agit de l'achat d'une habitation sociale ou d'une petite propriété terrière ou s'il s'agit de la construction d'habitations assimilées aux habitations sociales, ou 90 p.c. de la valeur vénale s'il s'agit de l'achat d'une habitation assimilée aux habitations sociales.

En cas d'absence d'une telle assurance-vie, la quotité de 100 p.c. est réduite à 90 p.c. et celle de 90 p.c. à 80 p.c.

Quand le prix d'achat d'une habitation sociale, d'une petite propriété terrière ou d'une habitation y assimilée est inférieur à la valeur vénale, ces quotités se calculent sur le prix d'achat.

Après la réalisation de l'immeuble, la somme à payer par l'Etat à l'organisme prêteur en exécution de la garantie est égale à la différence entre la perte subie par cet organisme et celle qu'il aurait subie dans l'hypothèse où le prêt aurait été limité à 70 p.c. de la valeur vénale ou du prix d'achat du bien, suivant la distinction de l'alinéa précédent. L'estimation des sommes qui, dans cette hypothèse, auraient été remboursées sur le principal, est établie en réduisant les sommes effectivement remboursées dans la proportion existant entre 70 p.c. et le pourcentage du prêt par rapport à la valeur vénale ou, le cas échéant, au prix d'achat.

Art. 5. — L'organisme qui octroie le prêt fait procéder à l'expertise du bien pour l'achat ou la construction duquel le prêt est demandé et détermine la valeur vénale de ce bien.

Art. 6. — Jusqu'à ce qu'elle ait été définie de manière générale, en application de l'article 3 de la loi du 29 mai 1948, modifié par la loi du 27 juin 1956, l'habitation assimilée aux habitations sociales et aux petites propriétés terriennes, sera, pour l'application du présent arrêté, celle dont ni la valeur vénale, ni le prix d'achat, ne dépasse 450.000 fr., si elle est située dans une commune des agglomérations anversoise, bruxelloise, carolorégienne, gantoise et liégeoise, telles qu'elles sont définies dans les dispositions réglementaires relatives à l'octroi des primes pour l'achat d'habititations sociales, et celle dont ni la valeur vénale, ni le prix d'achat, ne dépasse 400.000 fr. si elle est située dans une autre commune.

Ces valeurs sont respectivement portées à 500.000 fr et 440.000 fr., si l'emprunteur a deux ou trois enfants à charge, et à 550.000 fr. et 480.000 fr., s'il a quatre enfants ou plus à charge.

Art. 7. — L'Administration de l'Enregistrement et des Domaines peut être chargée du recouvrement des sommes payées par l'Etat en exécution de sa garantie.

Art. 8. — L'arrêté du Régent du 16 août 1948 autorisant l'Etat à garantir le remboursement de sommes dues sur des prêts hypothécaires consentis par des sociétés de crédit ressortissant à la Caisse générale d'Epargne et de Retraite ou par la Société nationale de la Petite Propriété terrienne pour la construction d'habitimations à bon marché ou de petites propriétés terriennes, est abrogé.

Art. 9. — Le présent arrêté a effet au 1^{er} janvier 1956.

Art. 10. — Notre Ministre de la Santé publique et de la Famille, Notre Ministre de l'Agriculture et Notre Ministre des Finances sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté.

Loi du 26 mars 1957

contenant le budget du Ministère de la Défense Nationale pour l'exercice 1957 (Moniteur du 3 avril 1957, p. 2.347).

Il est ouvert pour les dépenses de l'exercice 1957 afférentes au Ministère de la Défense Nationale, des crédits s'élevant à la somme de 11.018.705.000 francs.

Arrêté royal du 29 mars 1957

Acte final de la Conférence monétaire et financière des Nations Unies et annexes, signés à Bretton Woods, le 22 juillet 1944 — Désignation d'un gouverneur suppléant du Fonds Monétaire International (Moniteur du 6 avril 1957, p. 2.431).

Article 1^{er}. — M. Williot, M., directeur général de l'Administration de la Trésorerie et de la Dette publique est nommé gouverneur suppléant du Fonds monétaire international pour un terme de cinq ans prenant cours le 15 mai 1957, en remplacement de M. Vanheurck, J., prénommé.

Art. 2. — Nos Ministres des Affaires Etrangères et des Finances sont chargés de l'exécution du présent arrêté.

Loi du 30 mars 1957

ouvrant de nouveaux crédits provisoires à valoir sur les budgets de l'exercice 1957 (Moniteur des 1^{er}-2 avril 1957, p. 2.306).

Loi du 30 mars 1957

contenant le budget de la dette publique pour l'exercice 1957 (Moniteur du 11 avril 1957, p. 2.546).

Art. 1^{er}. — Il est ouvert pour les dépenses de l'exercice 1957, afférentes au budget de la dette publique, des crédits s'élevant à la somme de 15.979.437.000 francs.

Art. 2. — Le montant effectif des emprunts que l'association sans but lucratif « Ligue des Familles nombreuses de Belgique » est autorisée à émettre sous la garantie de l'Etat, pour son Fonds des études est porté de 57.250.000 à 67.250.000 francs.

Les conditions d'intérêt et d'amortissement du nouvel emprunt de 10.000.000 de francs seront approuvées par Notre Ministre des Finances.

L'intérêt est à charge du Trésor.

Loi du 30 mars 1957

contenant le budget des pensions pour l'exercice 1957 (Moniteur du 11 avril 1957, p. 2.554).

Article unique. — Il est ouvert pour les dépenses de l'exercice 1957 afférentes au budget des pensions, des crédits s'élevant à la somme de 13.016.480.000 de francs.

Loi du 30 mars 1957

contenant le budget des non-valeurs et des remboursements pour l'exercice 1957 (Moniteur du 12 avril 1957, p. 2.584).

Article unique. — Il est ouvert, pour les dépenses de l'exercice 1957, afférentes au budget des non-valeurs et des remboursements, des crédits s'élevant à la somme de 459.811.000 francs.

Loi du 30 mars 1957

contenant le budget du Ministère des Finances pour l'exercice 1957 (Moniteur du 14 avril 1957, p. 2.642).

Il est ouvert, pour les dépenses de l'exercice 1957, afférentes au budget du Ministère des Finances, des crédits s'élevant à 5.455.063.000 francs.

Loi du 30 mars 1957

contenant le budget du Ministère des Classes moyennes pour l'exercice 1957 (Moniteur des 15-16 avril 1957, p. 2.678).

Il est ouvert pour les dépenses de l'exercice 1957 afférentes au budget du Ministère des Classes moyennes, des crédits s'élevant à la somme de 113.353.000 francs.

Arrêté royal du 1^{er} avril 1957

autorisant la Société nationale de la petite propriété terrienne à émettre, sous la garantie de l'Etat, un emprunt de 333 millions de francs (Moniteur du 10 avril 1957, p. 2.533).

Vu la loi du 15 avril 1949, modifiée par la loi du 27 juin 1956, instituant un Fonds national du logement, notamment ses articles 4 et 6;

Article 1^{er}. — La garantie de l'Etat est attachée à un nouvel emprunt, au montant effectif de trois cent trente-trois millions de francs, à émettre par la Société nationale de la petite propriété terrienne.

Art. 2. — L'emprunt sera émis par tranches et à des conditions qui seront préalablement approuvées par le Ministre des Finances.

Arrêté ministériel du 1^{er} avril 1957

fixant le montant des primes accordées aux industries produisant, à base de lait belge, certains dérivés du lait (Moniteur du 13 avril 1957, p. 2.617).

Arrêté royal du 4 avril 1957

portant exécution de l'article 302ter du Code des droits d'enregistrement, d'hypothèque et de greffe (Moniteur du 10 avril 1957, p. 2.531). (Voir texte, rubrique I.)

Arrêté ministériel du 11 avril 1957

modifiant l'arrêté ministériel du 1^{er} septembre 1952, accordant des délais pour le paiement des droits d'accise (Moniteur du 18 avril 1957, p. 2.769).

Vu la loi du 19 mars 1951, concernant les accises, notamment l'article 41;

Vu l'arrêté ministériel du 1^{er} septembre 1952 accordant des délais pour le paiement des droits d'accise, notamment l'article 4;

Vu l'avis du Conseil d'Etat,

Article 1^{er}. — Sous le titre « A. — Accises », figurant au tableau de l'article 4 de l'arrêté ministériel du 1^{er} septembre 1952, la rubrique suivante est intercalée immédiatement avant la rubrique « Fabricant de glucoses » :

Bénéficiaires.

Fabricant et importateur d'eaux minérales et de limonades gazeuses ou mousseuses.

Pour les bandelettes et les capsules fiscales.

Délai. Date à partir de laquelle le délai prend cours.

Selon que le bulletin de commande est parvenu en mains du receveur pendant la première ou la deuxième quinzaine d'un mois, le paiement peut être différé jusqu'au 15 ou jusqu'au dernier jour de ce mois.

Art. 2. — Le présent arrêté entre en vigueur le 1^{er} mai 1957.

Loi du 11 avril 1957

contenant le budget des recettes et des dépenses extraordinaires pour l'exercice 1957 (Moniteur du 20 avril 1957, p. 2.838). Erratum (Moniteur du 26 avril 1957, p. 2.995).

TITRE I^{er}. — Dépenses extraordinaires.

Article 1^{er}. — Des crédits d'engagement sont ouverts pour un montant de 9.513.842.000 fr., réparti conformément au tableau I joint à la présente loi.

Il pourra être fait usage, dès le 1^{er} janvier 1958, des crédits d'engagement accordés par la présente loi et dont il n'aurait pas été fait emploi au 31 décembre 1957.

Art. 2. — Des crédits de paiement résultant des obligations contractées en exécution des autorisations accordées par la présente loi et par les lois antérieures sont ouverts jusqu'à concurrence de 13.500.237.000 fr., répartis conformément au tableau I joint à la présente loi.

Il pourra être fait usage, dès le 1^{er} janvier 1958, des crédits de paiement accordés par la présente loi et dont il n'aurait pas été fait emploi au 31 décembre 1957.

Art. 3. — Les totaux des crédits d'engagement et des crédits de paiement mentionnés aux articles 1 et 2 ci-dessus se répartissent, par Ministère et par objet, de la manière ci-après :

Chapitres et ministères	Dépenses extraordinaires Crédits d'engagement	Crédits de paiement (En milliers de francs)
I. — Service de la Dette publique.		
Totaux pour le chapitre I ^{er} ...		500.415
II. — Crédits relatifs aux avances.		
Totaux pour le chapitre II ...		1.321.052
III. — Crédits relatifs à des participations.		
Totaux pour le chapitre III ...		41.354
IV. — Crédits relatifs aux immobilisations.		
A. — Immobilisations nouvelles :		
1. Travaux et fournitures gérés par les administrations centrales :		
Totaux pour le chiffre 1 de la section A du chapitre IV ...	5.631.544	9.362.695
2. Subventions aux pouvoirs subordonnés :		
Totaux pour le chiffre 2 de la section A du chapitre IV ...	3.233.000	1.900.200
Totaux pour la section A du chapitre IV		
(1 + 2) ...	8.864.544	11.262.895
B. — Restauration du domaine public et assimilé :		
Totaux pour la section B du chapitre IV ...	649.298	373.521
Totaux pour le chapitre IV		
(A + B) ...	9.513.842	11.636.416
V. — Autres dépenses extraordinaires.		
Totaux pour le chapitre V ...		1.000
Totaux pour les dépenses extraordinaires ...	9.513.842	13.500.237

Art. 4. — Le Roi fixe, dans les limites de chacune des autorisations portées au tableau I de la présente loi, le montant du crédit à rattacher à la rubrique correspondante de l'exercice 1958 reconnu nécessaire à la réalisation de l'objet pour lequel le crédit a été alloué.

Il est fait usage de ces autorisations conformément à l'alinéa 2 des articles 1 et 2 ci-dessus.

TITRE II. — Recettes extraordinaires.

Art. 6. — Les recettes extraordinaires pour l'exercice 1957 sont évaluées à la somme de 701.167.000 francs.

Loi du 12 avril 1957

modifiant l'article 149 du Code des droits d'enregistrement, d'hypothèque et de greffe (Moniteur du 20 avril 1957, p. 2.861).

Article 1^{er}. — Dans l'article 140, premier alinéa de l'arrêté royal du 30 novembre 1939, n° 64, contenant le Code des droits d'enregistrement, d'hypothèque et de greffe, confirmé par la loi du 16 juin 1947, il est ajouté un 3^e rédigé comme suit :

« 3^e à 1 p.c. pour les donations, y compris les apports à titre gratuit, faites aux établissements d'utilité publique ou aux personnes morales visées au 2^e lorsque le donateur ou l'apportant est lui-même un établissement d'utilité publique ou l'une de ces personnes morales. »

Art. 2. — L'article précédent est applicable aux donations ou apports effectués à partir du 1^{er} juillet 1950.

Les droits perçus au delà du taux de 1 p.c. sont sujets à restitution. Il y a prescription pour la demande en restitution, après deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi.

Loi du 12 avril 1957

contenant le budget du Ministère de la Justice pour l'exercice 1957 (Moniteur des 22-23-24 avril 1957, p. 2.911).

Article 1^{er}. — Il est ouvert pour les dépenses du Ministère de la Justice afférentes à l'exercice 1957, des crédits s'élevant à la somme de 1.742.915.000 francs.

Loi du 16 avril 1957

contenant le budget du Premier Ministre pour l'exercice 1957 (Moniteur du 19 avril 1957, p. 2.798).

Il est ouvert pour les dépenses de l'exercice 1957 afférentes au budget des Services du Premier Ministre, des crédits s'élevant à la somme de 45.095.000 francs.

III — LEGISLATION AGRICOLE

Arrêté royal du 8 février 1957

relatif à l'octroi d'une subvention destinée à encourager l'amélioration des porcheries et la construction de citernes à purin et de fosses à fumier (Moniteur du 17 avril 1957, p. 2.734).

Avis relatif

à la composition de la farine de froment (Moniteur du 20 avril 1957, p. 2.869).

En application des articles 1^{er} et 2 de l'arrêté royal du 20 septembre 1956 relatif à l'incorporation du froment indigène, les meuneries industrielles incorporeront à leurs moutures 60 p.c. de froment indigène, à partir du lundi 22 avril 1957, à 6 heures du matin.

IV — LEGISLATION INDUSTRIELLE

Arrêté ministériel du 1^{er} avril 1957

fixant le montant des primes accordées aux industries produisant, à base de lait belge, certains dérivés du lait (Moniteur du 13 avril 1957, p. 2.617).

VII — LEGISLATION RELATIVE AU COMMERCE EXTERIEUR

Arrêté royal du 4 avril 1957

relatif à l'exportation des viandes porcines vers la République fédérale d'Allemagne (Moniteur du 12 avril 1957, p. 2.590).

VIII. — LEGISLATION DES TRANSPORTS

Loi du 9 mars 1957

donnant le planning des crédits budgétaires à allouer, en vue de la réalisation d'un programme de travaux pour la mise au gabarit de 1.350 tonnes ou plus, de certaines voies navigables (Moniteur du 12 avril 1957, p. 2.582). (Voir texte, rubrique II).

Arrêté ministériel du 13 avril 1957

relatif aux frets et prix de location, ainsi que leurs conditions d'application, pour tout contrat d'affrètement ou de location conclu à l'intervention de l'Office régulateur de la navigation intérieure (Moniteur du 21 avril 1957, p. 2.887).

IX — LEGISLATION RELATIVE AUX PRIX ET AUX SALAIRES

Arrêté ministériel du 30 mars 1957

fixant les marges maxima de distribution des charbons et agglomérés de houille ou de lignite (Moniteur des 1^{er}-2 avril 1957, p. 2.314).

Article 1^{er}. — Par dérogation à l'article 15 de l'arrêté ministériel du 19 octobre 1956 fixant les marges de distribution des charbons et agglomérés de houille et de lignite, et à l'article 5 de l'arrêté ministériel du 16 novembre 1956, les arrêtés ministériels précités restent en vigueur.

Art. 2. — Le présent arrêté entre en vigueur le 1^{er} avril 1957.

Arrêté ministériel du 4 avril 1957

relatif à la baisse des prix des spécialités pharmaceutiques (Moniteur des 8-9 avril 1957, p. 2.497).

Article 1^{er}. — Les prix de vente des spécialités pharmaceutiques pratiqués le 19 décembre 1956 doivent être diminués de l'incidence de la réduction de la taxe forfaitaire résultant de l'arrêté royal du 14 décembre 1956, modifiant le Règlement général sur les taxes assimilées au timbre.

Art. 2. — L'application de l'article 7bis de l'arrêté ministériel du 14 janvier 1953 réglementant les prix des spécialités pharmaceutiques, complété par l'arrêté ministériel du 27 février 1953, est suspendue pendant la période de réduction de la taxe forfaitaire.

Arrêté ministériel du 1^{er} avril 1957

fixant le prix maximum de vente au consommateur du lait stérilisé en bouteilles (Moniteur du 3 avril 1957, p. 2.361).

Arrêté ministériel du 3 avril 1957

fixant le prix maximum de vente du sucre raffiné (Moniteur du 5 avril 1957, p. 2.414).

Article 1^{er}. — Le prix de vente au consommateur du sucre raffiné, scié, rangé en boîte de 1 kilogramme, ne peut dépasser 14,20 fr. le kilogramme.

Art. 2. — Le prix de vente appliqué par le raffineur, pour le sucre raffiné, scié, rangé en boîte de 1 kilogramme, ne peut excéder 13,05 fr. le kilogramme.

Ce prix s'entend : rendu gare grossiste, droits d'accise compris, taxe forfaitaire non comprise, pour expéditions de minimum 15 tonnes.

Les suppléments de prix, pratiqués à ce jour, pour expéditions de tonnages inférieurs à 15 tonnes, ne peuvent être majorés.

Art. 3. — Les infractions aux dispositions du présent arrêté sont recherchées, constatées, poursuivies et punies conformément aux dispositions des chapitres II et III de l'arrêté-loi du 22 janvier 1945, concernant la répression des infractions à la réglementation relative à l'approvisionnement du pays, modifié et complété par les arrêtés-lois des 7 mai 1945, 14 et 18 mai, 7 et 29 juin 1946 et par la loi du 14 février 1948.

Art. 4. — Le présent arrêté entre en vigueur le jour de sa publication au Moniteur belge.

Arrêté ministériel du 13 avril 1957

relatif aux frets et prix de location, ainsi que leurs conditions d'application, pour tout contrat d'affrètement ou de location conclu à l'intervention de l'Office régulateur de la navigation intérieure (Moniteur du 21 avril 1957, p. 2.887).

Arrêté ministériel du 19 avril 1957

complétant l'arrêté ministériel du 1^{er} avril 1957, fixant le prix maximum de vente au consommateur du lait stérilisé en bouteilles (Moniteur des 22-23-24 avril 1957, p. 2.921).

Article 1^{er}. — Le prix de vente au consommateur, du lait stérilisé en bouteilles d'un demi-litre ne peut dépasser 3,60 fr.

Ce prix maximum peut toutefois être augmenté de 0,15 fr. dans les agglomérations visées à l'alinéa 2 de l'article 1^{er} de l'arrêté ministériel du 1^{er} avril 1957 précité.

Art. 2. — Le présent arrêté entre en vigueur le 25 avril 1957.

Mesure de tarification

en services intérieur et mixtes belges. Avis de la Société Nationale des Chemins de Fer Belges (Moniteur des 1^{er}-2 avril 1957, p. 2.315).

X — LEGISLATION SOCIALE
(PENSIONS, ASSURANCES SOCIALES ET AVANTAGES SOCIAUX DIVERS)

Arrêté royal du 29 novembre 1956

portant règlement général de la pension de vieillesse des travailleurs indépendants - Erratum (Moniteur des 22-23-24 avril 1957, p. 2.921).

Arrêté ministériel du 7 mars 1957

modifiant l'arrêté ministériel du 3 décembre 1938 portant coordination des différents arrêtés relatifs à la classification des communes en matière de chômage (Moniteur des 1^{er}-2 avril 1957, p. 2.312).

Arrêté royal du 26 mars 1957

relatif aux limites jusques auxquelles la rémunération des travailleurs est prise en considération pour le calcul de la cotisation perçue en application de l'arrêté-loi du 28 décembre 1944 concernant la sécurité sociale des travailleurs, modifiant les règles adaptant ces limites aux variations de l'indice des prix de détail et majorant de 1 p.c. la cotisation patronale (Moniteur des 1^{er}-2 avril 1957, p. 2.308).

Article 1^{er}. — La limite de 5.000 fr., prévue à l'article 3, alinéa 1^{er}, 1^o, l'article 3, alinéa 3, 1^o et l'article 3, alinéa 9 de l'arrêté-loi du 28 décembre 1944 concernant la sécurité sociale des travailleurs, modifié par les lois des 29 décembre 1953 et 14 juillet 1955, est portée à 6.000 francs.

Art. 2. — Dans le susdit arrêté-loi du 28 décembre 1944, les modifications ci-après sont apportées :

1^o Dans l'article 3, alinéa 3, 1^o, modifié par la loi du 14 juillet 1955, les mots « 12 p.c. ou 18,25 p.c. » sont remplacés par les mots « 13 p.c. ou 19,25 p.c. ».

2^o Dans l'article 3, alinéa 10, modifié par la loi du 14 juillet 1955, le chiffre « 440 » est remplacé par le chiffre « 110 ».

3^o Dans l'article 3, alinéa 11, modifié par la loi du 14 juillet 1955, le chiffre « 400 » est remplacé par le chiffre « 100 ».

4^o Dans l'article 4, alinéa 1^{er}, littera A, 4^o, le taux de « 7,5 p.c. » est remplacé par le taux de « 8,5 p.c. ». Il en est de même dans l'article 4, alinéa 1^{er}, littera B, 4^o.

Art. 3. — Le présent arrêté entre en vigueur le 1^{er} avril 1957.

Toutefois, cette entrée en vigueur est suspendue jusqu'au 1^{er} juillet 1957, en ce qui concerne l'élévation à 6.000 fr. de la limite de 5.000 fr., prévue à l'article 1^{er}, mais seulement pour le calcul de la partie de cotisation des travailleurs et de l'employeur, destinée à être versée conformément à l'article 4, alinéa 1^{er}, littera B, 1^o, relativement à la pension des employés.

Arrêté royal du 26 mars 1957

relatif aux limites jusques auxquelles la rémunération des ouvriers mineurs est prise en considération pour le calcul de la cotisation perçue en application de l'arrêté-loi du 10 janvier 1945, concernant la sécurité sociale des ouvriers mineurs et assimilés, modifiant les règles adaptant ces limites aux variations de l'indice des prix de détail et majorant de 1 p.c. la cotisation patronale (Moniteur des 1^{er}-2 avril 1957, p. 2.309).

Arrêté royal du 26 mars 1957

relatif aux limites jusques auxquelles la rémunération des travailleurs est prise en considération pour le calcul de la cotisation perçue en application de l'arrêté-loi du 7 février 1945, concernant la sécurité sociale des marins de la marine marchande, modifiant les règles adaptant ces limites aux variations de l'indice des prix de détail et majorant de 1 p.c. la cotisation patronale (Moniteur des 1^{er}-2 avril 1957, p. 2.310).

Arrêté ministériel du 28 mars 1957

modifiant l'arrêté ministériel du 19 juillet 1955 pris en exécution de l'arrêté du Régent du 31 décembre 1946 relatif à l'application de l'arrêté-loi du 28 décembre 1944 concernant la sécurité sociale des travailleurs, aux employeurs et aux travailleurs liés par un contrat d'engagement pour le service des bâtiments de navigation intérieure (Moniteur des 1^{er}-2 avril 1957, p. 2.313).

Arrêté royal du 30 mars 1957

modifiant l'arrêté du Régent du 16 janvier 1945 concernant le fonctionnement de l'Office national de sécurité sociale (Moniteur des 1^{er}-2 avril 1957, p. 2.310).

Arrêté ministériel du 3 avril 1957

fixant les salaires de référence en vue de l'application de l'article 80 de l'arrêté du Régent du 26 mai 1945 organique de l'Office national du Placement et du Chômage, modifié par les arrêtés royaux des 26 septembre 1953 et 21 novembre 1955 (Moniteur du 12 avril 1957, p. 2.588).

Arrêté royal du 9 avril 1957

rendant obligatoire la décision du 14 décembre 1956 de la Commission paritaire nationale de l'industrie de la construction métallique, relative à la réduction de la durée du travail dans les entreprises de garage (Moniteur des 15-16 avril 1957, p. 2.684).

Arrêté royal du 10 avril 1957

portant modification des lois coordonnées relatives aux allocations familiales pour travailleurs salariés (Moniteur des 15-16 avril 1957, p. 2.686).

Arrêté royal du 25 mars 1957

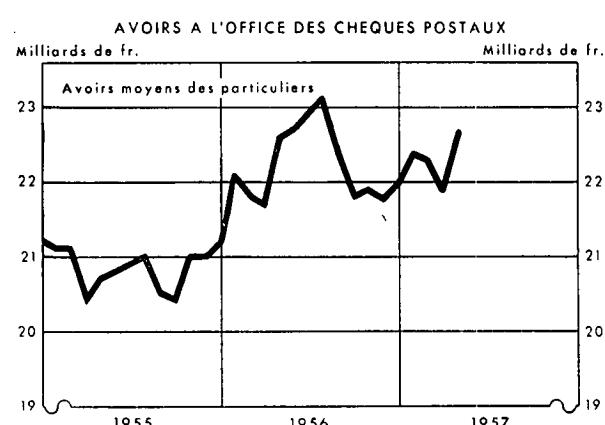
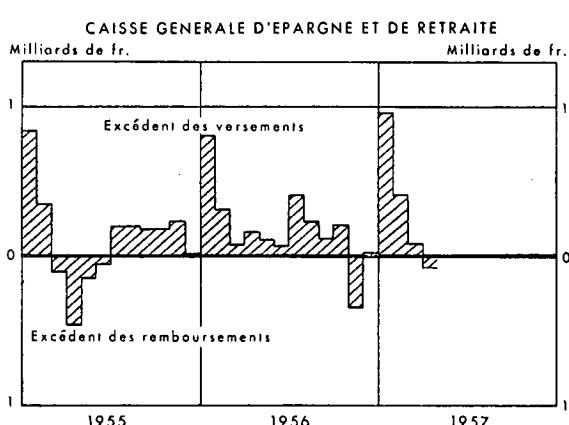
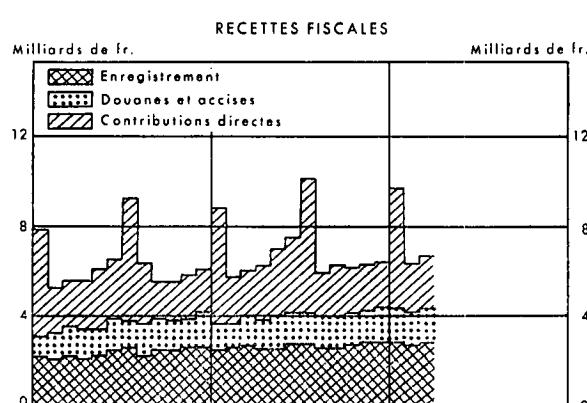
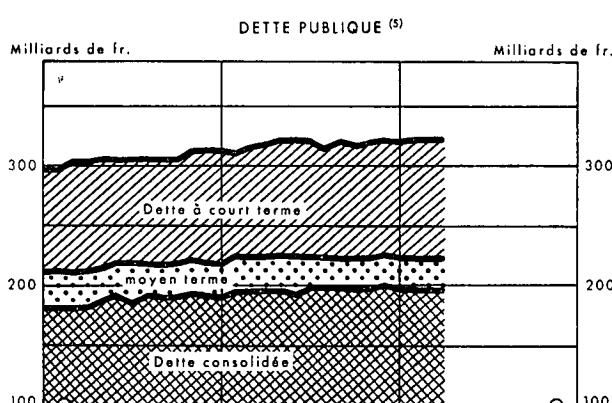
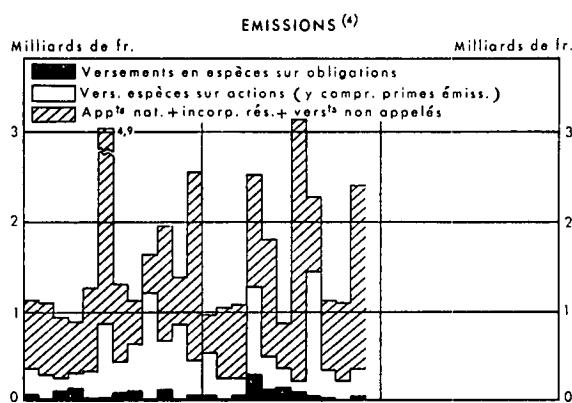
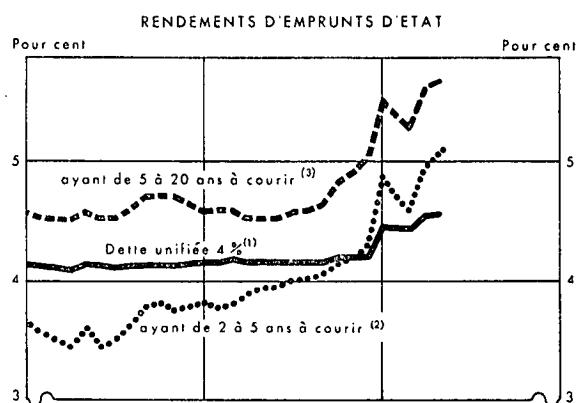
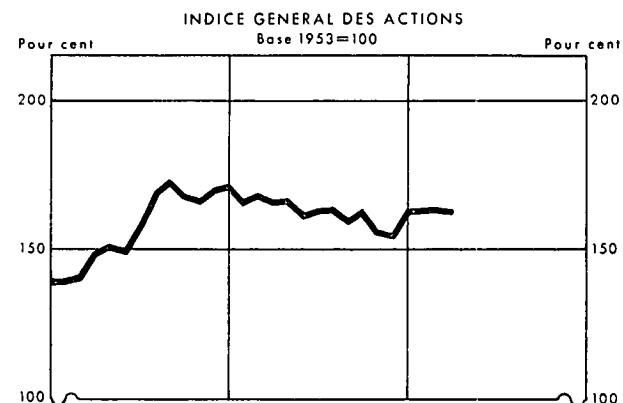
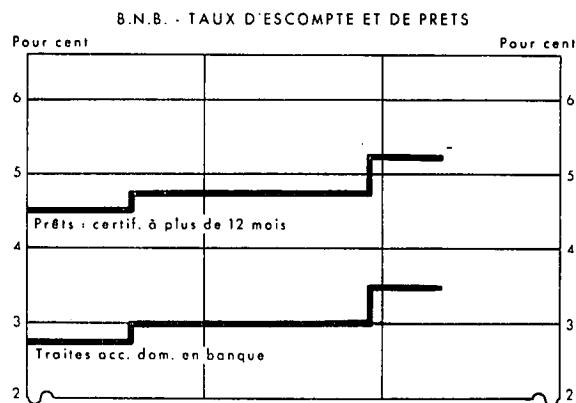
relatif à la fixation, en matière de dommages de guerre aux bateaux, du coefficient d'indemnisation intégrale applicable à tout le Royaume pour la période du 1^{er} janvier 1957 au 31 mars 1957 (arrêté n° 28). (Moniteur du 3 avril 1957, p. 2.361.)

STATISTIQUES MENSUELLES COURANTES

Le tableau n° 65¹ relatif aux indices des ventes à la consommation, intitulé « A. Indices des ventes mensuelles : base moyenne 1936 à 1938 = 100 », a été supprimé, l'Institut National de Statistique ayant repris depuis janvier 1957 notre statistique des « Magasins à succursales - Alimentation ».

D'autre part, nous publions au tableau 50 les « Indices de l'activité et de la production industrielle » établis respectivement par l'Institut National de Statistique et par l'Institut de Recherches Economiques et Sociales de l'Université de Louvain. Notre publication est toutefois limitée aux principaux secteurs industriels.

GRAPHIQUES DE LA SITUATION ECONOMIQUE DE LA BELGIQUE



(1) Rendement eu égard au cours seulement

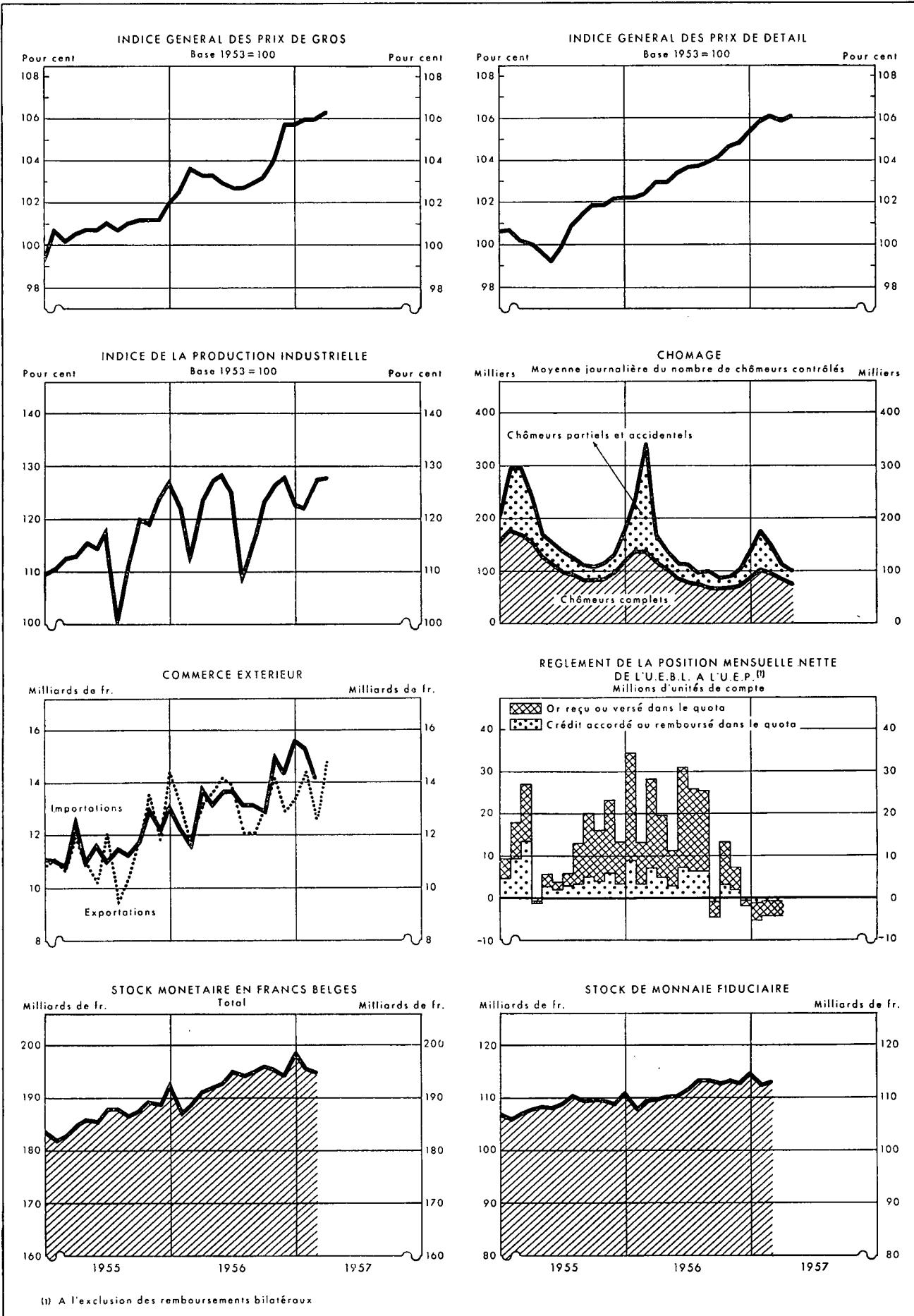
(2) Remboursables à date fixe (3,5 à 4% nominal)

(3) Remboursables par annuités variables (4 à 4,5% nominal)

(4) Emissions des sociétés anonymes, commandités par actions, S.P.R.L. belges et sociétés congolaises

(5) Non compris les dettes intergouvernementales résultant de la guerre 1914-1918

GRAPHIQUES DE LA SITUATION ECONOMIQUE DE LA BELGIQUE



III. — MOUVEMENT DES OPERATIONS A LA BOURSE DE BRUXELLES

15²

Source : *Bulletin mensuel des statistiques publié par la Commission de la Bourse de Bruxelles.*

Périodes	Nombre de séances	Obligations de sociétés		Actions 1		Total 1	
		Milliers de titres	Capitaux traités (millions de francs)	Milliers de titres	Capitaux traités (millions de francs)	Milliers de titres	Capitaux traités (millions de francs)
1955	246	126	126	23.523	37.187	23.649	37.313
1956	246	104	111	15.451	27.653	15.555	27.764
1956 Février	21	7	8	1.206	1.938	1.213	1.946
Mars	21	8	9	1.362	2.483	1.370	2.491
Avril	19	8	8	1.240	2.303	1.248	2.311
Mai	19	8	9	1.325	2.607	1.333	2.616
Juin	21	8	8	1.276	2.169	1.284	2.177
Juillet	21	9	9	1.334	2.591	1.343	2.600
Août	22	11	12	1.208	2.188	1.219	2.200
Septembre	20	8	9	1.086	2.122	1.094	2.131
Octobre	23	11	11	1.451	2.511	1.462	2.522
Novembre	20	10	10	1.222	2.088	1.232	2.098
Décembre	18	8	9	1.200	2.064	1.208	2.073
1957 Janvier	22	13	13	2.184	3.180	2.197	3.193
Février	20	9	9	1.493	2.309	1.502	2.318
Mars	21	10	11	1.601	2.456	1.611	2.467
Avril	20	11	11	1.268	1.982	1.279	1.993

1 Marchés au comptant et à terme.

IV. — RENDEMENT DE TITRES A REVENU FIXE COTES A LA BOURSE DE BRUXELLES

16

(en pourcentages)

Début de mois	Dette unifiée (rendement eu égard au cours seulement)	Echéance de 2 à 5 ans		Echéance de 5 à 10 ans		Echéance de 5 à 20 ans		Echéance à plus de 20 ans		Taux médian (non compris la Dette unifiée)		
		Etat	Parétat. et Villes	Paraéstat. et Villes (remboursement à date fixe et par ann. const.) ¹	Emprunts de sociétés émis		Etat	Parétat. et Villes	Etat Emprunts à lots			
					de 1936 à 1938	de 1943 à 1948						
					(remboursement par annuités constantes)	(remboursements par annuités variables)						
	4 % 1re s.	3,5 à 4 %	4 à 4,5 %	4 à 4,5 %	4,5 et 5 %	4 et 4,5 %	4 à 4,5 %	3 à 4,5 %	4 %	4 %		
1956 Mars	4,19	3,83	4,01	4,47	4,49	5,17	4,60	4,69	4,37	4,86	4,5	
Avril	4,18	3,92	4,01	4,48	4,41	5,13	4,56	4,66	4,35	4,90	4,5	
Mai	4,18	3,95	4,04	4,50	4,37	5,04	4,54	4,65	4,35	4,91	4,5	
Juin	4,18	3,98	4,03	4,46	4,55	5,16	4,54	4,65	4,36	4,89	4,5	
Juillet	4,18	4,04	4,10	4,46	4,48	5,08	4,58	4,65	4,37	4,88	4,6	
Août	4,18	4,04	4,09	4,48	4,43	5,02	4,60	4,65	4,37	4,88	4,6	
Septembre	4,18	4,08	4,14	4,47	4,34	5,14	4,66	4,67	4,35	4,88	4,6	
Octobre	4,21	4,16	4,36	4,66	4,53	5,31	4,85	4,89	4,38	4,94	4,8	
Novembre	4,22	4,21	4,52	4,72	4,55	5,17	4,95	5,04	4,39	4,94	4,9	
Décembre	4,22	4,31	4,71	4,74	4,81	5,38	5,06	5,08	4,46	4,98	5,0	
1957 Janvier	4,47	4,93	5,17	5,21	4,94	5,50	5,54	5,59	4,53	5,03	5,4	
Février	4,46	4,72	5,05	5,24	4,59	5,75	5,41	5,50	4,51	5,02	5,3	
Mars	4,45	4,58	4,80	5,25	4,60	5,60	5,30	5,38	4,53	5,04	5,2	
Avril	4,54	4,96	5,13	5,39	4,93	5,85	5,62	5,55	4,61	5,11	5,4	
Mai	4,56	5,09	5,17	5,55	5,13	5,81	5,66	5,57	4,69	5,11	5,4	

1 A partir de janvier 1957, la rubrique ne comprend plus que des emprunts 4 % émis par des villes et remboursables par annuités constantes.

N.B. Méthode d'établissement : voir *Bulletin d'Information et de Documentation* de février 1956, p. 84.

r : chiffres rectifiés.

a) Recettes fiscales sans distinction d'exercice

(non compris les additionnels provinciaux et communaux)

(millions de francs)

Source : *Moniteur belge*.

Périodes	Contributions directes 1	Douanes et Accises	Enregistrement	Recettes globales 1	Recettes globales cumulatives depuis janvier 1
1955 Moyenne mensuelle	2.678	1.301	2.335	6.314	—
1956 Moyenne mensuelle	2.862	1.379	2.617	6.858	—
1956 Janvier	5.047	1.249	2.391	8.687	8.687
Février	1.980	1.147	2.526	5.653	14.340
Mars	2.012	1.437	2.565	6.014	20.354
Avril	2.539	1.281	2.458	6.278	26.632
Mai	2.985	1.437	2.577	6.999	33.631
Juin	3.306	1.419	2.713	7.438	41.069
JUILLET	5.946	1.389	2.736	10.071	51.140
Août	1.910	1.404	2.575	5.889	57.029
Septembre	2.431	1.361	2.553	6.345	63.374
Octobre	2.074	1.477	2.680	6.231	69.605
Novembre	2.066	1.436	2.811	6.313	75.918
Décembre	2.050	1.510	2.822	6.382	82.300
1957 Janvier	5.455	1.408	2.753	9.616	9.616
Février	2.241	1.385	2.685	6.911	15.927
Mars	2.459	1.416	2.810	6.685	22.612

b) Recettes totales effectuées jusqu'au 31 mars 1957 pour les exercices 1956 et 1957

(non compris les additionnels provinciaux et communaux)

(millions de francs)

Source : *Moniteur belge*.

	Exercice 1956		Exercice 1957		Mars 1957
	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées	Evaluations budgétaires	Recettes effectuées pour l'exerc. 1957
I. Contributions directes 1	34.956	32.175	4.397	4.310	1.481
II. Douanes et accises	16.609	15.600	3.851	3.621	1.416
dont douanes	5.536	4.900	1.496	1.384	530
accises	10.163	{	2.095	{	798
taxes spéciales de consommat.	677	}	177	2.172	77
III. Enregistrement	31.408	29.706	8.244	7.694	2.809
dont enregistrement	3.044	2.600	853	690	290
successions	1.487	1.250	379	350	127
timbres et taxes assimilées ...	26.564	25.490	6.919	6.570	2.353
Total 1 ...	82.973	77.481	16.492	15.625	5.706
Différence par rapport aux éval. budgét.	+ 5.492		+ 867		+ 345

¹ Y compris le produit des versements anticipatifs à valoir sur la taxe professionnelle.

NOTE. — Pour les impôts directs, la période de perception dépasse l'année civile. Les chiffres pour cette catégorie d'impôts ne sont donc définitifs qu'à la clôture de l'exercice.

Source : Ministère des Affaires économiques (Direction générale des Mines).

Périodes	Mines de houille										Stock à fin de période (milliers de tonnes)	
	Nombre moyen d'ouvriers présents (milliers)		Production par bassin (milliers de tonnes)						Nombre moyen de jours d'extraction			
	du fond	fond et surf.	Mons	Centre	Charleroi	Liège	Campine	Total				
1936-1938 Moyenne	87	125	408	353	640	451	541	2.425 ¹	24,0	1.502		
1955 Moyenne	87	120	344	306	602	401	845	2.498	24,6	371		
1956 Moyenne	89	121	332	300	581	378	872	2.468	28,4	179		
1956 Janvier	95	127	358	320	632	418	880	2.608	23,9	281		
Février	92	123	319	282	554	372	863	2.390	23,0	449		
Mars	94	126	383	351	668	450	998	2.850	26,1	377		
Avril	92	125	344	324	620	391	864	2.543	23,1	316		
Mai	91	124	345	329	636	403	872	2.585	23,7	301		
Juin	90	123	380	310	594	404	901	2.589	23,7	275		
Juillet	84	116	252	224	452	286	828	2.042	20,1	240		
Août	83	114	265	249	520	314	838	2.186	22,2	228		
Septembre	82	114	305	275	527	341	778	2.226	22,7	218		
Octobre	85	117	370	328	616	407	924	2.645	26,4	231		
Novembre	88	121	363	312	587	372	901	2.535	24,3	236		
Décembre	88	120	302	296	565	372	820	2.355	22,7	179		
1957 Janvier	87	119	325	297	588	377	830	2.417	23,7	210		
Février	90	122	333	296	583	361	820	2.393	22,6	209		
Mars	p		350	302	592	380	897	2.521				

¹ Y compris 82.000 tonnes provenant du bassin de Namur. Les charbonnages de ce bassin ont été répartis en 1942 entre les bassins de Liège et de Charleroi.

Sources : Ministère des Affaires économiques (Direction générale des Mines et Institut National de Statistique) — Ministère des Finances (Acioises).

Périodes	Cokes		Agglomérés		Pétroles bruts	Hauts fourneaux en activité (à la fin de la période)	Production métallurgique (milliers de tonnes)		
	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	Production (milliers de tonnes)	Nombre moyen d'ouvriers	mise en œuvre (milliers de kilolitres)		Fonte	Acier brut	Acier et fer finis
1936-1938 Moyenne	485	3.831	142	855	—	87	261	253	202
1955 Moyenne	550	4.328	129	571	453	51	449	492	366
1956 Moyenne	606	4.621	152	589	522	50	480	532	397
1956 Janvier	600	4.444	156	609	536	51	489	542	416
Février	561	4.451	119	600	502	51	442	493	379
Mars	609	4.528	164	592	547	51	498	560	429
Avril	590	4.542	155	604	594	51	474	524	390
Mai	608	4.628	157	595	622	50	476	519	380
Juin	594	4.642	155	580	593	51	493	561	422
Juillet	605	4.667	120	584	552	49	451	463	320
Août	620	4.635	142	578	562	50	483	542	396
Septembre	609	4.717	147	572	352	51	479	525	405
Octobre	635	4.728	177	603	559	50	511	581	440
Novembre	608	4.732	171	599	425	50	481	536	403
Décembre	631	4.738	159	601	418	50	483	540	389
1957 Janvier	628	4.672	173	604	879	51	503	577	463
Février	577	4.699	173	612	326		p 461	p 521	p 430
Mars	638	4.688			422				

V. — ENERGIE ELECTRIQUE *

(millions de kWh)

58

Source : Ministère des Affaires économiques — Direction Energie Electrique.

Périodes	Production 1				Imports	Exports	Total énergie absorbée par les réseaux (7) = (4) + (5) - (6)
	Centrales des producteurs-distributeurs		Centrales des auto-producteurs industriels 2	Total pour la Belgique (4) = (1) + (2) + (3)			
	Régies communales (1)	Sociétés privées (2)	(3)	(5)			
1936-1938 Moyenne	20,4	190	228	438	5,5	2,2	441
1955 Moyenne	33,1	464	436	933	21,7	10,7	944
1956 Moyenne	36,1	508	443	987	28,9	22,3	994
1955 Décembre	39,5	559	494	1.093	17,0	24,9	1.085
1956 Janvier	45,5	537	458	1.041	24,4	20,6	1.044
Février	40,9	521	442	1.003	20,7	22,8	1.001
Mars	38,8	529	474	1.041	20,5	33,4	1.028
Avril	33,3	489	435	957	20,0	28,2	949
Mai	29,6	467	425	922	29,3	9,8	941
Juin	33,2	462	417	912	41,4	5,2	948
Juillet	23,0	423	387	833	32,5	6,1	859
Août	30,3	470	421	921	33,5	8,6	946
Septembre	32,9	487	414	984	37,9	6,0	966
Octobre	40,8	566	484	1.091	30,8	38,6	1.083
Novembre	40,7	567	477	1.085	29,5	44,2	1.070
Décembre	44,2	583	480	1.107	26,1	44,4	1.088
1957 Janvier	45,5	617	485	1.148	27,0	50,8	1.124
Février	39,9	543	445	1.028	32,5	51,0	1.010

* Nombre de centrales en activité au début de l'année 1955 : 218; au début de l'année 1956 : 198.

1 Production nette des centrales d'une puissance installée totale de plus de 100 kW.

2 Jusqu'en décembre 1955 : production brute.

VI. — GAZ

(Production, Importation et Exportation) ¹

(millions de mètres cubes)

59

Source : Ministère des Affaires économiques (Administration de l'Industrie).

Périodes	Production					Imports	Exports	Solde importation exportation (8) = (6) - (7)	Total de gaz disponible en Belgique (9) = (5) + (8)				
	des usines à gaz (1)	des cokeries		total (2)	des charbonnages (4)								
		total (3)	dont production destinée aux fournitures industrielles directes (8)										
1955 Moyenne	0,62	158,71	91,74	12,77	172	0,31	3,94	-3,63	168				
1956 Moyenne	0,38	171,18	98,73	15,33	187	0,40	5,76	-5,36	182				
1955 Décembre	0,26	172,86	101,88	16,43	190	0,43	5,19	-4,76	185				
1956 Janvier	0,27	178,09	103,73	18,28	197	0,44	5,70	-5,26	191				
Février	1,37	176,70	92,01	19,65	198	0,62	6,53	-5,91	192				
Mars	0,29	177,32	101,52	16,69	194	0,41	6,47	-6,06	188				
Avril	0,27	165,79	97,96	16,69	188	0,39	5,70	-5,31	177				
Mai	0,31	169,66	99,78	14,38	184	0,41	5,85	-5,44	179				
Juin	0,30	168,10	99,45	13,16	182	0,39	5,79	-5,40	176				
Juillet	0,32	157,11	92,09	13,25	171	0,19	5,59	-5,40	165				
Août	0,32	168,25	98,25	11,59	180	0,40	3,09	-2,69	177				
Septembre	0,30	168,80	97,06	11,74	181	0,42	5,59	-5,17	176				
Octobre	0,28	175,38	102,75	14,83	190	0,38	5,92	-5,54	185				
Novembre	0,25	173,52	100,74	17,75	192	0,37	6,20	-5,83	186				
Décembre	0,25	175,51	99,46	15,96	192	0,38	6,68	-6,30	185				
1957 Janvier	0,25	183,75	101,81	18,28	202	0,44	7,46	-7,02	195				
Février	0,22	162,87	92,70	16,55	180	0,35	6,52	-6,17	173				

1 La présente statistique se rapporte à la production de gaz pur distillation pyrognénée de la houille dans les usines à gaz et dans les cokeries, gaz auquel sont éventuellement ajoutés du gaz à l'eau, du gaz à l'air, du restgaz des synthèses chimiques, du gaz des hauts fourneaux et du méthane. Elle comprend également la production de méthane en provenance directe des charbonnages ainsi que le gaz de pétrole liquéfié transporté par canalisation, tous ces gaz étant destinés à la distribution publique.

La présente statistique ne comprend pas les volumes de gaz à l'eau, gaz à l'air, restgaz, gaz des hauts fourneaux, gaz méthane ou gaz liquéfié qui sont mélangés en dehors de l'usine de production au gaz provenant de la distillation pyrognénée de la houille, à l'exception de ceux qui sont fournis directement à la distribution publique. Elle ne comprend pas le gaz produit ou reçu par les cokeries, gaz de houille ou autres et utilisés pour leurs besoins propres, chauffage des fours etc.

N. B. — a) La production de gaz indiquée dans les colonnes (1) (2) (8) (4) est destinée à la distribution publique.
b) La production de gaz indiquée à la colonne (3) est destinée aux fournitures directes faites par les cokeries aux autres divisions de la société auxquelles appartiennent les cokeries envisagées ou à d'autres sociétés industrielles juridiquement indépendantes.

c) La production de gaz renseignée à la colonne (4) comprend le gaz de charbonnage livré tel quel et le gaz de charbonnage réformé auxquels sont mélangés éventuellement des gaz de pétrole liquéfié, réformés ou non.

d) Les volumes de gaz produit par les cokeries et les charbonnages sont ramenés à 4.250 kcal, 0° C., 760 mm. Hg.

e) Le nombre total de cokeries (sociétés privées produisant du gaz en 1955 et 1956) s'élève à 18.

TRANSPORTS

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

70¹

a) Recettes et dépenses d'exploitation

(millions de francs)

Périodes	Recettes				Dépenses	Excédent des recettes totales sur les dépenses	Coefficient d'exploitation	
	Voyageurs et bagages	Marchandises	Diverses ²	Total				
1938 Moyenne ¹	74	147	5	226	239	- 13	106	
1955 Moyenne	319	604	111	1.034	996	38	96	
1956 Moyenne	334	628	135	1.097	1.053	44	96	
1956 Janvier	325	584	140	1.049	1.043	6	99	
Février	271	566	126	963	1.050	- 87	109	
Mars	308	706	137	1.151	1.063	88	92	
Avril	328	624	129	1.081	1.010	71	93	
Mai	326	624	128	1.078	1.045	33	97	
Juin	320	650	153	1.123	1.063	60	95	
Juillet	406	571	135	1.112	1.042	70	94	
Août	385	603	132	1.120	1.076	44	96	
Septembre	345	613	130	1.088	1.028	60	94	
Octobre	326	703	136	1.165	1.081	84	93	
Novembre	302	684	131	1.117	1.056	61	95	
Décembre	359	610	144	1.113	1.079	34	97	
1957 Janvier	p	330	657	104	1.091	1.071	20	99
Février	p	288	619	91	998	1.021	- 23	102
Mars	p	334	662	95	1.091	1.061	30	97

¹ Y compris le Nord-Belge.

² Y compris les subventions de l'Etat pour compenser l'insuffisance des tarifs et la hausse des prix des combustibles.

b) Nombre de wagons fournis à l'industrie¹

c) Statistique du trafic 1° Trafic général

70²

Périodes	A	B	C	A + C	Voyageurs		Wagons complets ²				
					Nombre	Voyageurs km.	Tonnes transp.	Tonnes-km.			
								Service interne belge	Service international	Transit	Total
	(milliers)				(millions)		(milliers)	(millions)			
1938 Moyenne ³	389	115	91	480	16,8	535	6.169	186	154	88	428
1955 Moyenne	279	100	67	346	19,4	654	5.745	175	261	111	547
1956 Moyenne	279	93	68	347	20,4	694	5.874	184	264	129	577
1956 Janvier	263	99	64	327	20,4	660	5.592	162	261	118	541
Février	225	81	63	288	19,2	596	4.799	143	235	138	516
Mars	305	108	78	383	21,2	685	6.463	201	295	153	649
Avril	277	96	64	341	21,0	692	5.851	185	257	109	551
Mai	284	96	63	347	20,6	721	5.772	186	244	117	547
Juin	301	96	71	372	19,5	697	6.267	203	277	127	607
Juillet	258	80	63	321	18,8	747	5.331	169	260	117	546
Août	272	84	63	335	18,9	718	5.773	177	264	124	565
Septembre	274	83	65	339	20,0	671	5.647	180	254	115	549
Octobre	316	102	72	388	21,2	700	6.655	220	282	138	640
Novembre	295	100	73	368	21,6	713	6.316	202	266	138	606
Décembre	272	96	78	350	21,9	733	6.028	179	274	151	604
1957 Janvier	266	96	75	341	p22,2	725	5.908	168	272	166	606
Février	254	95	70	324	p20,5	p664	5.530	168	257	137	562
Mars	277	98	77	354	p21,2	p697	6.026	183	275	141	599

A. — Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations de la Société, y compris ceux pour transports 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 de 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.

² Depuis juinvier 1956, y compris les transports militaires.

³ Y compris le Nord-Belge, sauf en ce qui concerne les tonnes-km.

c) Statistique du trafic

2^e Transport des principales grosses marchandisesA. — Ensemble du trafic ¹

Périodes	Tonnes-km. (millions)	Total	Produits agricoles et aliment.	Combustibles	Huiles industrielles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de constructions, produits des carrières	Textiles	Produits chimiques	Divers
1955 Moyenne	547	5.745	185	2.425	79	946	792	1.011	27	259	21
1956 Moyenne	577	5.874	181	2.306	83	980	918	1.016	25	298	67
1956 Janvier	541	5.592	108	2.392	82	961	861	796	19	304	69
Février	516	4.799	114	1.972	84	798	897	488	23	348	75
Mars	649	6.463	180	2.644	97	1.063	1.040	1.004	27	338	70
Avril	551	5.851	122	2.335	83	1.007	878	1.092	24	242	68
Mai	547	5.772	114	2.326	76	898	880	1.131	26	256	65
Juin	607	6.267	92	2.371	74	1.036	1.012	1.247	22	342	71
Juillet	546	5.331	81	2.006	68	919	768	1.133	16	272	68
Août	565	5.773	97	2.130	78	1.037	879	1.188	20	281	68
Septembre ...	549	5.647	97	2.076	74	994	888	1.137	55	265	61
Octobre	640	6.655	391	2.510	87	1.084	1.030	1.136	30	318	69
Novembre	606	6.316	508	2.538	92	932	894	974	17	301	65
Décembre	604	6.028	269	2.371	98	1.037	992	864	24	308	65
1957 Janvier	606	5.908	128	2.461	98	1.006	996	793	25	341	65
Février	562	5.530	107	2.355	78	919	951	738	22	296	64
Mars	599	6.026	130	2.494	76	999	1.011	917	27	298	74

¹ Depuis janvier 1956, y compris les transports militaires.B. — Service interne belge ¹

Périodes	Total	Produits agricoles et aliment.	Combustibles	Huiles industrielles	Minerais	Produits métallurgiques	Matériaux de constructions, produits des carrières	Textiles	Produits chimiques	Divers	II Soc. Nat. des Chemins de fer viaire T.km. trans- portées (milliers)
1955 Moyenne	3.028	95	1.596	29	180	307	688	8	122	8	1.201
1956 Moyenne	3.055	86	1.591	30	175	334	682	4	138	15	965
1956 Janvier	2.866	28	1.636	33	156	338	530	1	128	16	690
Février	2.229	31	1.380	25	111	297	256	1	115	18	368
Mars	3.300	39	1.826	38	170	369	676	2	164	16	795
Avril	3.140	30	1.636	35	193	324	771	1	131	19	818
Mai	3.142	24	1.625	31	181	322	807	1	134	17	790
Juin	3.319	28	1.645	26	186	383	872	1	162	16	906
Juillet	2.690	29	1.331	21	169	272	715	1	135	17	778
Août	2.979	30	1.465	23	183	312	810	5	137	14	792
Septembre ...	2.971	33	1.426	26	186	336	788	30	133	18	768
Octobre	3.595	272	1.753	31	206	383	772	7	156	15	1.734
Novembre	3.408	360	1.720	34	173	328	639	1	136	17	2.000
Décembre	3.024	126	1.650	33	183	341	549	2	128	12	1.135
1957 Janvier	2.874	26	1.665	36	148	360	494	1	129	15	556
Février	2.809	25	1.648	29	146	348	471	1	129	12	551
Mars	3.070	28	1.709	31	159	372	605	1	143	22	708

¹ Depuis janvier 1956, y compris les transports militaires.

SITUATIONS HEBDOMADAIRES DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

85²

(millions de francs)

Rubriques	1957 21 mars	1957 28 mars	1957 4 avril	1957 11 avril	1957 18 avril	1957 25 avril	1957 2 mai	1957 9 mai
-----------	-----------------	-----------------	-----------------	------------------	------------------	------------------	---------------	---------------

ACTIF

Encaisse en or	42.745	42.379	42.580	42.674	42.448	42.448	42.495	42.495
Avoirs sur l'étranger	1.051	1.061	1.003	3.528	3.358	3.397	3.465	3.446
Devises étrangères et or à recevoir	2.991	2.991	3.341	917	917	917	987	987
Créances sur l'étranger dans le cadre d'accords de paiement :								
a) U.E.P.	9.348	9.348	9.225	9.225	9.118	9.118	9.070	9.070
b) pays membres de l'U.E.P.	418	539	601	685	277	302	257	384
c) autres pays	743	708	726	754	802	847	801	827
Débiteurs pour change et or, à terme ...	28	51	51	51	47	27	13	13
Effets commerciaux sur la Belgique	8.659	9.329	10.518	10.583	9.840	10.513	11.487	11.120
Avances sur nantissement	1.133	1.201	1.454	1.518	677	1.228	1.831	1.713
Effets publics (art. 20 des statuts. Conventions des 14 septembre 1948 et 15 avril 1952) :								
a) certificats du Trésor	8.540	8.615	7.940	6.640	8.590	6.490	7.215	8.290
b) effets émis par des organismes dont les engagements sont garantis par l'Etat	95	42	1.106	1.072	600	793	912	95
c) autres effets publics belges	257	242	227	222	197	192	162	167
Monnaies divisionnaires et d'appoint ...	733	700	680	686	684	685	659	656
Avoirs à l'Office des Chèques Postaux ...	1	1	2	2	2	2	2	2
Créance consolidée sur l'Etat (article 3, § b de la loi du 28 juillet 1948)	34.456	34.456	34.456	34.456	34.456	34.456	34.456	34.456
Fonds publics (art. 18 et 21 des statuts)	2.232	2.232	2.232	2.232	2.232	2.230	2.230	2.233
Immeubles, matériel et mobilier	1.318	1.318	1.318	1.318	1.318	1.318	1.318	1.318
Valeurs de la Caisse de Pensions du Personnel	922	922	920	920	924	926	926	921
Divers	476	578	465	548	405	408	484	468
	116.146	116.713	118.845	117.981	116.392	116.297	118.770	118.611

PASSIF

Billets en circulation	109.071	109.388	111.353	110.001	108.975	108.514	110.843	110.301
Comptes courants :								
Trésor public { Compte ordinaire ...	24	14	17	13	13	24	5	8
{ Comptes Accord de Coop. Economique	20	20	20	20	20	20	20	20
Banques à l'étranger : comptes ordin.	242	238	240	289	176	175	203	163
Comptes courants divers	1.187	1.508	1.260	1.473	1.062	1.233	1.134	1.304
Engagements envers l'étranger dans le cadre d'accords de paiements :								
Pays membres de l'U.E.P.	571	620	672	884	781	972	1.130	1.321
Autres pays	337	321	299	290	288	271	274	335
Total des engagements à vue	111.452	112.109	113.861	112.920	111.315	111.209	113.609	113.452
Provisions spéciales :								
Convention du 14-9-54 : S.N.C.I.	475	475	450	450	450	450	450	450
Convention du 11-5-55 : S.N.C.I.	—	—	—	—	—	—	—	—
Devises étrangères et or à livrer	676	555	936	983	979	978	1.038	1.022
Caisse de Pensions du Personnel	922	922	920	920	924	926	926	921
Divers	381	412	438	468	484	494	512	526
Capital	400	400	400	400	400	400	400	400
Réserves et comptes d'amortissement ...	1.840	1.840	1.840	1.840	1.840	1.840	1.840	1.840
	116.146	116.713	118.845	117.981	116.392	116.297	118.770	118.611

SITUATIONS MENSUELLES

85³

DE LA BANQUE CENTRALE DU CONGO BELGE ET DU RUANDA-URUNDI

(millions de francs)

Rubriques	1956 31 août	1956 30 septembre	1956 31 octobre	1956 30 novembre	1956 31 décembre	1957 31 janvier	1957 28 février	1957 31 mars
-----------	-----------------	----------------------	--------------------	---------------------	---------------------	--------------------	--------------------	-----------------

ACTIF

Encaisse or	6.063	6.091	6.106	6.108	6.110	6.111	6.118	6.135
Avoirs en monnaies convertibles en or ...	4.231	4.051	3.682	3.494	3.405	3.228	3.109	2.858
Avoirs en francs belges :								
Banques et divers organismes	35	56	1	6	225	27	1	—
Certificats du Trésor belge	1.322	1.222	1.572	1.423	1.355	1.327	1.453	1.407
Autres avoirs	2.285	2.551	1.824	1.872	2.375	2.541	1.880	2.021
Avoirs en autres monnaies	24	23	29	30	32	35	36	33
Monnaies étrangères et or à recevoir	—	—	—	—	1	1	—	—
Débiteurs pour change et or à terme	—	—	—	—	—	—	—	—
Effets commerc. sur le Congo Belge et le Ruanda-Urundi	119	101	104	123	108	55	29	27
Avances sur fonds publ. et subs. précieuses	92	54	82	80	28	2	22	61
Avoirs aux Offices des Chèques postaux ...	6	11	6	10	9	10	4	7
Effets publics belges émis en francs cong.	3.993	3.993	3.993	3.993	3.993	3.993	3.993	3.993
Fonds publics (art. 6, § 1, litt. 12 et 13 des Statuts)	1.000	1.002	998	991	1.011	1.010	1.009	1.012
Immeubles, matériel et mobilier	202	211	215	221	228	230	235	242
Divers	141	170	161	192	120	118	127	135
	19.513	19.536	18.773	18.543	19.000	18.688	18.016	17.931

PASSIF

Billets et monnaies métalliques en circul.	5.474	5.353	5.232	5.195	5.495	5.438	5.448	5.390
Comptes courants et créteurs divers :								
Congo Belge	5.730	5.787	5.850	5.664	5.343	5.278	5.277	5.068
Ruanda-Urundi	1.063	1.033	655	755	511	543	516	701
Comptes courants divers	1.704	1.944	2.133	2.155	2.067	2.103	1.754	1.683
Valeurs à payer	196	167	190	288	442	222	250	226
Total des engagements à vue	14.167	14.284	14.060	14.057	13.858	13.584	13.245	13.068
Créteurs pour change et or à terme ...	—	—	—	—	2	2	—	—
Engagements en francs belges :								
A vue	535	608	645	704	1.192	795	928	1.037
A terme	3.595	3.279	2.888	2.606	2.543	3.092	2.777	2.423
Engagements en monnaies étrangères :								
En monnaies convertibles	411	49	49	47	17	17	18	1
En autres devises	6	7	7	8	8	7	7	9
Monnaies étrangères et or à livrer	16	506	301	277	617	413	243	572
Divers	443	463	483	504	423	438	458	481
Capital	150	150	150	150	150	150	150	150
Fonds de réserve et d'amortissement	190	190	190	190	190	190	190	190
	19.513	19.536	18.773	18.543	19.000	18.688	18.016	17.931

Mois	Comptes Chèques postaux ¹	Mois	Dépôts à vue dans les banques ^{2 3}
1956 Février	3,78	1956 Février	1,82
Mars	3,69	Mars	1,82
Avril	4,00	Avril	2,15
Mai	3,83	Mai	2,20
Juin	3,73	Juin	2,09
Juillet	4,02	Juillet	2,09
Août	3,81	Août	1,83
Septembre	3,77	Septembre	1,79
Octobre	3,85	Octobre	1,92
Novembre	4,17	Novembre	2,14
Décembre	4,09	Décembre	2,26
1957 Janvier	4,55	1957 Janvier	2,06
Février	4,08	Février	2,05
Mars	3,92	Mars	2,03
Avril	4,24	Avril	2,28

¹ Voir tableau n° 86.

² Méthode d'établissement : voir notre *Bulletin d'Information et de Documentation* d'octobre 1950, p. 222.

³ Nouvelle série : chiffres réduits en mois-type de 25 jours.

Note. — Les coefficients de rotation des comptes chèques postaux et des dépôts à vue dans les banques ne sont pas comparables, parce qu'ils ne sont pas calculés sur des bases identiques. Les coefficients relatifs aux comptes bancaires sont plus précis.

STOCK MONETAIRE INTERIEUR (en milliards de francs)

Dates	Monnaie fiduciaire			Monnaie scripturale détenue par							Pourcen-tage de monnaie fiduciaire	Mouve-ments du stock monétaire total		
	Billets et mon-naies du Trésor	Billets de la Banque Nationale de Belgique	Stock de monnaie fiduciaire	le Trésor et les pouvoirs publics subor-donnés	Comptes courants à la Banque Nationale de Belgique *	Avoirs en comptes chèques postaux *	Dépôts à vue et à un mois au plus dans les banques et établis-sements paraéta-tiques *	Total	Stock de monnaie scripturale	Total du stock monétaire				
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9) = (4) + (8)	(10) = (8) + (9)	(11) = (8) / (10)	(12)			
1952 31-12	5,9	97,8	102,0	7,4	0,7	18,0	46,4	65,1	72,5	174,5	58,5	+ 2,2 ¹		
1953 31-3	5,9	97,3	101,4	6,9	0,5	18,7	45,8	65,0	71,9	173,3	58,5	- 1,2		
30-6	5,8	98,4	102,6	6,9	0,6	19,6	46,1	66,3	73,2	175,8	58,4	+ 2,5		
30-9	5,9	100,1	104,4	7,3	0,5	19,7	46,3	66,5	73,8	178,2	58,6	+ 2,4		
31-12	5,9	101,6	105,9	7,1	0,6	19,9	46,8	67,3	74,4	180,3	58,7	+ 2,1		
1954 31-3	5,9	98,8	102,9	7,5	0,5	19,6	46,4	66,5	74,0	176,9	58,2	- 3,4		
30-6	5,9	100,2	104,3	8,1	0,7	20,2	49,0	69,9	78,0	182,3	57,2	+ 5,4		
30-9	5,9	101,2	105,2	7,9	0,5	19,1	47,5	67,1	75,0	180,2	58,4	- 2,1		
31-12	5,9	102,7	106,7	7,4	0,5	20,6	48,4	69,5	76,9	183,6	58,1	+ 3,4		
1955 31-3	5,9	104,0	107,5	7,1	0,4	19,0	50,7	70,1	77,2	184,7	58,2	+ 1,1		
30-6	5,8	105,3	108,6	7,3	0,6	20,4	50,7	71,7	79,0	187,6	57,9	+ 2,9		
30-9	5,7	106,4	109,7	7,4	0,3	20,0	50,0	70,3	77,7	187,4	58,5	- 0,2		
31-12	5,6	107,6	110,7	7,9	0,6	21,0	52,5	74,1	82,0	192,7	57,5	+ 4,1		
1956 31-1	5,6	104,7	107,8	7,3	0,4	21,3	50,1	71,8	79,1	186,9	57,7	- 5,8		
29-2	5,5	106,1	109,2	6,4	0,4	21,0	51,4	72,8	79,2	188,4	58,0	+ 1,5		
31-3	5,4	106,4	109,5	7,5	0,4	21,0	52,6	74,0	81,5	191,0	57,3	+ 2,6		
30-4	5,4	107,0	110,0	6,9	0,4	21,7	52,8	74,9	81,8	191,8	57,4	+ 0,8		
31-5	5,4	107,2	110,1	6,9	0,4	22,0	53,5	75,9	82,8	192,9	57,1	+ 1,1		
30-6	5,4	108,4	111,4	6,7	0,3	22,6	54,1	77,0	83,7	195,1	57,1	+ 2,2		
31-7	5,4	110,1	113,1	6,0	0,4	22,3	52,6	75,3	81,3	194,4	58,2	- 0,7		
31-8	5,4	109,9	113,0	6,5	0,3	21,6	53,5	75,4	81,9	194,9	58,0	+ 0,5		
30-9	5,4	109,8	112,8	7,7	0,4	21,2	53,9	75,5	83,2	196,0	57,6	+ 1,1		
31-10	5,4	110,7	113,6	5,8	0,3	21,3	54,7	76,3	82,1	195,7	58,1	- 0,3		
30-11	5,4	110,0	112,9	5,7	0,3	21,6	54,2	76,1	81,8	194,7	58,0	- 1,0		
31-12	5,4	111,5	114,4	6,4	0,6	21,9	55,6	78,1	84,5	198,9	57,5	+ 4,2		
1957 31-1	5,4	109,8	112,6	6,4	0,4	22,3	53,9	76,6	83,0	195,6	57,6	- 3,3		
28-2	5,4	110,4	113,2	6,2	0,5	21,6	53,6	75,7	81,9	195,1	58,0	- 0,5		

* Déduction faite des encaisses des organismes émetteurs de monnaie.

** Y compris des organismes paraétatiques administratifs.

1 Mouvement par rapport au 30 septembre 1952.

BILANS INTEGRES DES ORGANISMES MONETAIRES
(en milliards de francs)

Dates	Stock monétaire					Avoirs extérieurs nets					Créances sur le Trésor et créances obligataires sur d'autres emprunteurs publics				Crédits d'escompte, d'avances et d'acceptation aux entreprises et particuliers résidant en Belgique			Divers			Sous déduction de				Différence (20) — (21) à (25)				
	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale				Total	B.N.B.	Banques privées	Autres avoirs et engagements nets (montants nets)	Total	Dettes de l'Etat	Dettes obligataire d'autres emprunteurs publics	Avances au Fonds des Rentes	Total	Logements dans les organismes monétaires	Pour mémoire des organismes monétaires Loges dans et hors autres qu'à court terme	Solde des opérations du Crédit Communal de Belgique, de la Caisse Nationale de Crédit Professionnel et du Fonds Monétaire autrui qu'à court terme	Opérations spécifiques de prêts et emprunts avec des organismes financiers non monétaires	Solde des créances et engagements non rangés ailleurs sur et vers des nationaux	Comptes pour baniance	Total	Détenus par les entreprises et particuliers	Dépôts en devises détenus par les entreprises et particuliers	Détenus par le Trésor	Écart entre les fonds propres et immobilisations et participations (Banque Nationale, Institut de Réescompte et banques de dépôts)				
		détenu par les entreprises et particuliers	détenu par les pouvoirs publics	Total																									
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)		
1951	31 décembre .	99,1	62,0	7,4	69,4	168,5	+50,2	-13,4	+1,7	38,5	113,1	1,0	1,6	115,7	36,2	42,1	+1,4	+0,7	-2,0	+2,1	192,6	-14,6	-2,4	-1,1	-5,4	-0,6	168,5		
<i>En p.c. de (20)</i>		51,5	32,2	3,8	36,0	87,5	26,1	-7,0	0,9	20,0	58,7	0,5	0,8	60,0	18,8		0,4	-1,0	-1,0	1,1	100,0	-7,6	-1,2	-0,6	-2,8	-0,3	87,5		
1952	31 décembre .	102,0	65,1	7,4	72,5	174,5	+51,0	-4,3	+3,7	50,4	115,2	1,0	0,3	116,5	36,5	43,3	+0,4	0,2	-1,6	+0,2	202,3	-18,6	-1,6	-1,4	-5,2	-1,0	174,5		
<i>En p.c. de (20)</i>		50,4	32,2	3,7	35,9	86,3	25,2	-2,1	1,8	24,9	56,9	0,5	0,2	57,6	18,0				-0,8	0,1	100,0	-9,2	-0,8	-0,7	-2,5	-0,5	86,3		
1953	31 décembre .	105,9	67,3	7,1	74,4	180,3	+52,4	-4,8	+2,7	50,3	120,4	1,1	—	121,5	38,7	45,4	+0,1	—	+0,1	+1,0	209,8	-20,6	-1,5	-0,2	-5,3	-1,9	180,3		
<i>En p.c. de (20)</i>		50,5	32,0	3,4	35,4	85,9	25,0	-2,3	1,3	24,0	57,4	0,5	—	57,9	18,5					—	100,0	-9,8	-0,7	-0,1	-2,6	-0,9	85,9		
1954	30 juin	104,3	69,9	8,1	78,0	182,3	+49,7	-4,8	+2,9	47,8	121,9	1,2	0,2	123,3	38,2	46,2	+0,6	0,3	+1,0	-1,9	211,6	-19,6	-1,6	-0,1	-5,5	-2,5	182,3		
<i>En p.c. de (20)</i>		49,3	33,1	3,8	36,9	86,2	23,5	-2,3	1,4	22,6	57,6	0,6	0,1	58,3	18,0				0,5	-0,9	1,2	100,0	-9,3	-0,7	—	-2,6	-1,2	86,2	
31 décembre .	106,7	69,5	7,4	76,9	183,6	+50,5	-3,7	+1,5	48,3	119,9	1,4	1,2	122,5	41,7	49,8	+2,0	—	+1,0	-1,2	215,9	-21,3	-2,0	-0,1	-6,0	-2,9	183,6			
<i>En p.c. de (20)</i>		49,4	32,2	3,4	35,6	85,0	23,4	-1,7	0,7	22,4	55,5	0,6	0,6	56,7	19,3				0,5	—	0,7	100,0	-9,9	-0,9	—	-2,8	-1,4	85,0	
1955	31 mars	107,5	70,1	7,1	77,2	184,7	+53,7	-4,6	+2,3	51,4	120,5	1,7	0,1	122,3	41,3	49,6	+1,5	+1,3	-1,4	+1,3	217,7	-22,3	-1,7	-0,1	-5,7	-3,2	184,7		
<i>En p.c. de (20)</i>		49,4	32,2	3,3	35,5	84,9	24,7	-2,1	1,0	23,6	55,3	0,8	—	56,1	19,0				0,7	0,6	—	100,0	-10,2	-0,8	—	-2,6	-1,5	84,9	
30 juin	108,6	71,7	7,3	79,0	187,6	+52,9	-4,8	+2,7	50,8	121,1	1,9	0,9	123,9	43,0	50,1	+2,1	+1,3	-2,0	+2,2	221,3	-22,4	-1,7	-0,1	-6,1	-3,4	187,6			
<i>En p.c. de (20)</i>		49,0	32,4	3,3	35,7	84,7	23,9	-2,1	1,2	23,0	54,7	0,9	0,4	56,0	19,4				0,9	0,6	—	100,0	-10,2	-0,8	—	-2,8	-1,5	84,7	
30 septembre .	109,7	70,3	7,4	77,7	187,4	+54,3	-4,8	+2,9	52,4	120,9	1,9	1,4	124,2	41,5	49,5	+2,9	+1,3	-1,9	+1,0	221,4	-22,2	-2,0	-0,1	-6,2	-3,5	187,4			
<i>En p.c. de (20)</i>		49,5	31,8	3,3	35,1	84,6	24,5	-2,1	1,3	23,7	54,6	0,9	0,6	56,1	18,7				1,3	0,6	-0,8	0,4	100,0	-10,1	-0,9	—	-2,8	-1,6	84,6
31 décembre .	110,7	74,1	7,9	82,0	192,7	+56,1	-4,8	+3,4	54,7	122,4	2,1	0,7	125,2	44,4	52,0	+3,7	+1,3	-1,8	+0,9	228,4	-23,4	-2,4	-0,1	-6,0	-3,8	192,7			
<i>En p.c. de (20)</i>		48,5	32,4	3,5	35,9	84,4	24,6	-2,1	1,4	23,9	53,6	0,9	0,3	54,8	19,4				1,6	0,6	-0,8	0,5	100,0	-10,2	-1,1	—	-2,6	-1,7	84,4
1956	31 mars	109,5	74,0	7,5	81,5	191,0	+58,8	-4,9	+3,6	57,5	121,8	2,2	0,7	124,7	43,4	52,0	+2,7	+1,1	-1,6	+0,5	228,2	-24,5	-2,4	-0,1	-6,2	-4,0	191,0		
<i>En p.c. de (20)</i>		48,0	32,4	3,3	35,7	88,7	25,8	-2,1	1,5	25,2	53,4	1,0	0,3	54,7	19,0				1,2	0,4	-0,7	0,2	100,0	-10,7	-1,1	—	-2,7	-1,8	83,
30 juin	111,4	77,0	6,7	83,7	195,1	+59,2	-3,8	+3,1	58,5	124,2	2,6	1,4	128,2	42,1	52,6	+2,5	+1,4	-1,4	+1,9	233,2	-24,5	-2,8	-0,1	-6,6	-4,1	195,1			
<i>En p.c. de (20)</i>		47,8	33,0	2,9	35,9	88,7	25,4	-1,6	1,3	25,1	53,3	1,1	0,6	55,0	18,1				1,0	0,6	-0,6	0,8	100,0	-10,5	-1,2	—	-2,8	-1,8	83,7
30 septembre .	112,8	75,5	7,7	83,2	196,0	+59,2	-5,1	+2,3	56,4	123,4	2,6	1,3	127,3	45,1	55,3	+3,2	+1,4	-1,9	+1,8	233,3	-23,6	-2,6	—	-6,9	-4,2	196,0			
<i>En p.c. de (20)</i>		48,8	32,4	3,3	35,7	84,0	25,4	-2,2	1,0	24,2	52,9	1,1	0,5	54,5	19,3				1,4	0,6	-0,8	0,8	100,0	-10,1	-1,1	—	-3,0	-1,8	84,0
31 décembre ...	114,4	78,1	6,4	84,5	198,9	+56,9	-6,1	+3,2	54,0	123,4	2,6	2,0	128,0	49,0	58,4	+4,2	+1,2	-1,6	+0,6	235,4	-22,3	-3,2	—	-6,7	-4,3	198,9			
<i>En p.c. de (20)</i>		48,6	33,2	2,7	35,9	84,5	24,2	-2,6	1,3	22,9	52,4	1,1	0,8	54,3	20,8				1,8	0,5	-0,6	0,3	100,0	-9,5	-1,4	—	-2,8	-1,8	84,5

* Y compris les comptes d'organismes paraétatiques administratifs.

ORIGINES DES VARIATIONS DU STOCK MONETAIRE
(mouvements en milliards de francs)

Périodes	Variations du stock monétaire	Variations des liquidités quasi monétaires					Total du stock monétaire et des liquidités quasi monétaires	Solde des opérations avec l'étranger (à l'exclusion des opérations en capital des pouvoirs publics et des donations officielles)	Financement monétaire des pouvoirs publics *	Monétisation de la dette de l'Etat et autres fonds publics	Mouvements des crédits d'escompte, d'avances et d'acceptation aux entreprises et particuliers nationaux, logés dans les organismes monétaires	Variations de l'écart entre fonds propres et immobilisations + participations des organismes monétaires	Emprunts obligataires des banques de dépôts	Soldes des opérations autres qu'à court terme du Fonds Monétaire, du Crédit Communal et de la Caisse Nationale de Crédit professionnel	Divers		Comptes pour balance	Total
		Dépôts à terme et comptes spéciaux des exportateurs vers l'U.E.P.	Dépôts en devises de nationaux	Avoirs du Trésor	Total	(6) = (1) + (5)								(14)	(15)	(16)		
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)								(17) = de (7) à (16)				
1951 Année	+ 12,4	+ 0,9	+ 0,5	+ 1,1	+ 2,5	+ 14,9	+ 10,5	+ 4,5	- 1,6	+ 3,0	- 0,7	- 0,3	+ 0,2	- 0,2	+ 0,2	- 0,7	+ 14,9	
1952 Année	+ 6,0	+ 4,0	- 0,8	+ 0,3	+ 3,5	+ 9,5	+ 6,4	+ 5,3	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,2	- 0,4	- 1,0	- 0,8	+ 0,4	- 1,2	+ 9,5	
1953 1 ^{er} semestre	+ 1,3	+ 0,7	—	- 0,9	- 0,2	+ 1,1	- 1,1	+ 1,6	+ 1,1	- 0,4	—	- 0,2	- 1,3	+ 0,6	+ 0,2	+ 0,6	+ 1,1	
2 ^e semestre	+ 4,5	+ 1,3	- 0,1	- 0,3	+ 0,9	+ 5,4	+ 0,1	+ 4,2	—	+ 2,6	- 0,1	- 0,7	+ 1,0	- 0,5	- 0,5	- 0,7	+ 5,4	
Total ...	+ 5,8	+ 2,0	- 0,1	- 1,2	+ 0,7	+ 6,5	- 1,0	+ 5,8	+ 1,1	+ 2,2	- 0,1	- 0,9	- 0,3	+ 0,1	- 0,3	- 0,1	+ 6,5	
1954 1 ^{er} semestre	+ 2,0	- 1,0	+ 0,1	- 0,1	- 1,0	+ 1,0	- 3,8	+ 1,6	+ 1,2	- 0,5	- 0,2	- 0,6	+ 0,5	+ 0,9	—	+ 1,9	+ 1,0	
2 ^e semestre	+ 1,3	+ 1,7	+ 0,4	—	+ 2,1	+ 3,4	- 0,9	- 1,2	+ 2,0	+ 3,5	- 0,5	- 0,4	+ 1,4	—	+ 0,7	- 1,2	+ 3,4	
Total ...	+ 3,3	+ 0,7	+ 0,5	- 0,1	+ 1,1	+ 4,4	- 4,7	+ 0,4	+ 3,2	+ 3,0	- 0,7	- 1,0	+ 1,9	+ 0,9	+ 0,7	+ 0,7	+ 4,4	
1955 1 ^{er} trimestre	+ 1,1	+ 1,0	- 0,3	—	+ 0,7	+ 1,8	+ 1,4	+ 2,2	- 0,6	- 0,4	+ 0,8	- 0,3	- 0,5	+ 0,2	- 0,1	- 0,4	+ 1,8	
2 ^e trimestre	+ 2,9	+ 0,1	+ 0,1	—	+ 0,2	+ 3,1	+ 0,5	- 1,0	+ 1,6	+ 1,7	- 0,4	- 0,2	+ 0,6	+ 0,1	- 0,6	+ 0,8	+ 3,1	
3 ^e trimestre	- 0,2	- 0,2	+ 0,2	—	—	- 0,2	+ 1,7	- 0,3	+ 0,6	- 1,5	- 0,1	- 0,2	+ 0,8	—	—	- 1,2	- 0,2	
4 ^e trimestre	+ 5,3	+ 1,2	+ 0,4	—	+ 1,6	+ 6,9	+ 0,5	+ 2,3	+ 0,4	+ 2,9	+ 0,2	- 0,2	+ 0,8	- 0,1	+ 0,2	- 0,1	+ 6,9	
Total ...	+ 9,1	+ 2,1	+ 0,4	—	+ 2,5	+ 11,6	+ 4,1	+ 3,2	+ 2,0	+ 2,7	—	- 0,9	+ 1,7	+ 0,2	- 0,5	- 0,9	+ 11,6	
1956 1 ^{er} trimestre	- 1,7	+ 1,1	—	—	+ 1,1	- 0,6	+ 3,2	- 1,4	+ 0,2	- 1,0	- 0,2	- 0,2	- 1,0	- 0,2	+ 0,2	- 0,2	- 0,6	
2 ^e trimestre	+ 4,1	—	+ 0,4	—	+ 0,4	+ 4,5	+ 1,9	+ 1,2	+ 1,3	- 1,3	- 0,4	- 0,1	- 0,2	+ 0,4	+ 0,2	+ 1,5	+ 4,5	
3 ^e trimestre	+ 0,8	- 0,9	- 0,2	—	- 1,1	- 0,3	- 1,0	- 2,1	+ 0,3	+ 3,0	- 0,3	- 0,1	+ 0,7	—	- 0,5	- 0,3	- 0,3	
4 ^e trimestre	+ 2,9	- 1,2	+ 0,5	—	- 0,7	+ 2,2	r - 1,3	- 1,3	r + 1,0	+ 3,9	+ 0,2	- 0,1	+ 1,1	- 0,3	+ 0,3	- 1,3	+ 2,2	
Total ...	+ 6,1	- 1,0	+ 0,7	—	- 0,3	+ 5,8	r + 2,8	- 3,6	r + 2,8	+ 4,6	- 0,7	- 0,5	+ 0,6	- 0,1	+ 0,2	- 0,3	+ 5,8	

* Mouvement des crédits directs au Trésor + solde des opérations en capital des pouvoirs publics avec l'étranger.

r : Chiffres rectifiés.

II. — BANQUES D'EMISSION ETRANGERES

BANQUE DE FRANCE
(milliards de francs français)

86¹

Rubriques	1956 6 septembre	1956 4 octobre	1956 8 novembre	1956 6 décembre	1957 10 janvier	1957 7 février	1957 7 mars	1957 4 avril
ACTIF								
Encaisse or	301	301	301	301	301	301	301	301
Disponibilités à vue à l'étranger	113	106	91	68	49	33	33	23
Monnaies divisionnaires	17	16	16	15	13	14	14	14
Comptes courants postaux	36	41	38	42	48	39	48	44
Av. au Fonds de Stabilisat. des changes ¹	131	140	133	91	48	34	26	22
Bon du Trésor négociable : Engagement de l'Etat relatif au dépôt d'or de la Banque Nationale de Belgique	4	4	4	4	4	4	4	4
Prêts sans intérêts à l'Etat ²	50	50	50	50	50	50	50	50
Av. provisoires extraordinaire à l'Etat du 25 août 1940 au 20 juillet 1944 ³	426	426	426	426	426	426	426	426
Avances provisoires à l'Etat ⁴	179	158	178	179	179	175	175	172
Avances spéciales à l'Etat ⁵	20	—	—	—	—	—	—	—
Portefeuille d'escompte	1.588	1.670	1.596	1.690	1.790	1.818	1.807	1.917
<i>Effets escomptés sur la France</i>	657	662	671	675	702	713	724	725
<i>Effets escomptés sur l'étranger</i>	0,5	0,5	0,3	0,5	0,3	0,3	0,3	0,4
<i>Effets garant. par l'Office des céréales</i> ⁶	3	14	26	32	34	27	28	31
<i>Effets de mobilisation de crédits à moyen terme</i>	928	994	899	983	1.054	1.078	1.055	1.161
Effets négociables achetés en France ⁷	275	256	280	264	286	279	316	304
Avances à 30 jours sur effets publics	6	8	23	16	16	15	25	19
Avances sur titres	9	11	11	11	10	11	11	13
Avances sur or	—	—	—	—	—	—	—	—
Hôtel et mobilier de la Banque	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rentes pourvues d'affectations spéciales ⁸	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Effets en cours de recouvrement	20	34	21	20	25	19	19	29
Divers	52	53	54	55	56	61	69	67
Total ...	3.227	3.274	3.222	3.232	3.301	3.279	3.324	3.405

PASSIF

Engagements à vue :								
Billets au porteur en circulation	3.001	3.021	2.975	2.983	3.059	3.032	3.066	3.112
Comptes courants créditeurs	143	150	153	156	150	153	166	204
<i>Compte courant du Trésor public</i> ...	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Comptes courants des accords de coopération économique</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
<i>Comptes courants des banques et institutions financières françaises et étrangères</i>	73	81	86	88	77	76	99	131
<i>Autres comptes courants et de dépôts de fonds; dispositions et autres engagements à vue</i>	70	69	67	68	73	77	67	73
Capital de la Banque	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Bénéfices en addition au capital ⁹	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Réserves mobilières légales ⁸	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Réserve immobilière	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Divers	82	103	94	93	92	93	92	89
Total ...	3.227	3.274	3.222	3.232	3.301	3.279	3.324	3.405

¹ Convention du 27 juin 1949.

² Loi du 9 juin 1857, convention du 29 mars 1878, loi du 18 juin 1878 prorogée, loi des 17 novembre 1897, 29 décembre 1911, 20 décembre 1918 et 25 juin 1928, convention du 12 novembre 1938, décret du 12 novembre 1938, convention du 27 mars 1947, loi du 29 mars 1947.

³ Conventions des 25 août, 29 octobre, 12 décembre, 30 décembre 1940, 20 février, 30 avril, 10 mai, 11 juin, 11 septembre, 27 novembre, 26 décembre 1941, 5 mars, 30 avril, 11 juin, 17 septembre, 19 novembre 1942, 21 janvier, 31 mars, 8 juillet, 30 septembre, 16 décembre 1943, 23 mars, 17 mai et 20 juillet 1944.

⁴ Convention du 29 septembre 1938 approuvée par le décret du 1er septembre 1939, convention du 29 février 1940 approuvée par le décret du 29 février 1940, convention du 9 juin 1940 approuvée par le décret du 9 juin 1940, convention du 8 juin 1944 approuvée par la loi du 15 juillet 1944, convention du 24 juin 1947 approuvée par la loi du 26 juin 1947, convention du 25 septembre 1947 approuvée par le décret du 1er octobre 1947, convention du 22 janvier 1953 approuvée par la loi du 23 janvier 1953.

⁵ Convention du 11 juillet 1953 approuvée par la loi du même jour.

⁶ Loi du 15 août 1936, décret du 29 juillet 1939, loi du 19 mai 1941.

⁷ Décret du 17 juin 1938.

⁸ Loi du 17 mai 1884, décrets des 27 avril et 2 mai 1848, loi du 9 juin 1857.

⁹ Lois des 9 juin 1857 et 17 novembre 1897.

BANK OF ENGLAND

(millions de £)

86²

Rubriques	1956 10 octobre	1956 7 novembre	1956 5 décembre	1957 9 janvier	1957 6 février	1957 6 mars	1957 10 avril	1957 8 mai
-----------	--------------------	--------------------	--------------------	-------------------	-------------------	----------------	------------------	---------------

Département d'émission

ACTIF

Dette de l'Etat	11	11	11	11	11	11	11	11
Autres fonds publics	1.910	1.910	1.960	1.960	1.910	1.910	1.960	1.960
Autres titres	1	1	1	1	1	1	1	1
Monnaies autres que monnaies d'or	3	3	3	3	3	3	3	3
Montant de l'émission fiduciaire	1.925	1.925	1.975	1.975	1.925	1.925	1.975	1.975
Monnaies d'or et lingots	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
	1.925	1.925	1.975	1.975	1.925	1.925	1.975	1.975

PASSIF

Billets émis :								
En circulation	1.883	1.887	1.938	1.928	1.863	1.886	1.927	1.948
Au Département bancaire	42	38	37	47	62	39	48	27
	1.925	1.925	1.975	1.975	1.925	1.925	1.975	1.975

Département bancaire

ACTIF

Fonds publics	264	254	254	254	229	224	199	202
Autres titres :								
Escomptes et avances	18	27	14	11	23	34	52	65
Titres	17	17	17	17	18	20	19	19
Billets	42	39	38	47	62	39	48	27
Monnaies	2	2	2	2	2	2	2	2
	343	339	325	331	334	319	320	315

PASSIF

Capital	15	15	15	15	15	15	15	15
Réserves	3	3	3	4	4	4	3	3
Dépôts publics :	19	11	14	18	14	11	20	9
Y compris Trésor, Banques d'épargne, commissaires de la Dette publique et comptes de dividendes								
Autres dépôts :								
Banquiers	232	238	220	220	228	218	210	211
Autres comptes	74	71	73	74	73	71	72	77
	343	339	325	331	334	319	320	315

FEDERAL RESERVE BANKS¹

86³

(millions de \$)

Rubriques	1956 10 octobre	1956 7 novembre	1956 5 décembre	1957 9 janvier	1957 6 février	1957 6 mars	1957 10 avril	1957 8 mai
-----------	--------------------	--------------------	--------------------	-------------------	-------------------	----------------	------------------	---------------

ACTIF

Certificats-or	20.373	20.378	20.467	20.389	20.695	20.764	20.774	20.789
Fonds de rachat des billets des F.R.	850	853	857	880	867	859	848	852
Total des réserves de certificats-or	21.223	21.281	21.324	21.269	21.562	21.623	21.622	21.641
Billets F.R. d'autres banques	314	283	286	476	520	447	366	373
Autres encaisses	341	338	313	379	478	465	403	364
Escompte et avances	579	1.087	570	346	839	797	1.227	804
Prêts à l'économie privée	1	1	1	1	1	1	1	1
Acceptations achetées directement	19	20	26	34	29	23	25	23
Acceptations détenues en vertu d'une convention de rachat	—	6	10	5	—	—	3	—
Fonds publics :								
Achetés directement								
Effets	944	910	1.476	1.680	474	166	305	386
Certificats	10.933	10.933	10.932	10.933	10.933	11.362	11.362	11.362
Billets	9.154	9.154	9.154	9.154	9.154	8.571	8.571	8.571
Obligations	2.802	2.802	2.802	2.802	2.802	2.802	2.802	2.802
Total achetés directement ...	23.833	23.799	24.364	24.569	23.363	22.901	23.040	23.121
Détenus en vertu d'une convention de rachat	32	58	89	—	84	—	182	59
Total des fonds publics	23.865	23.857	24.453	24.569	24.447	22.901	23.222	23.180
Total des prêts et des fonds publics	24.464	24.971	25.060	24.955	24.316	23.722	24.478	24.008
Avoirs sur banques étrangères	—	—	—	—	—	—	—	—
Moyens de trésorerie non encaissés	4.422	4.359	4.766	4.780	4.431	4.577	4.333	4.500
Immeubles	71	72	74	74	74	75	76	77
Autres avoirs	295	341	231	269	198	120	103	153
Total actif ...	51.132	51.595	52.054	52.202	51.579	51.029	51.381	51.116

EXIGIBLE

Billets de la Federal Reserve	26.632	26.707	27.155	27.165	26.652	26.540	26.447	26.359
Dépôts :								
Banques affiliées — compte de réserve	18.588	18.871	18.999	19.233	19.189	18.545	18.922	18.779
Trésor américain — compte général ...	426	400	388	363	314	406	377	365
Etrangers	303	290	310	327	386	320	334	353
Autres	297	286	279	282	239	210	308	234
Total dépôts	19.614	19.847	19.926	20.205	20.128	19.481	19.941	19.731
Moyens de trésor. avec disponib. différée	3.562	3.782	3.670	3.591	3.518	3.682	3.610	3.719
Autres engagements et dividendes courus	20	22	26	17	15	17	19	19
Total exigible ...	49.828	50.358	50.777	50.978	50.313	49.720	50.017	49.828

COMPTES DE CAPITAL

Capital libéré	319	320	321	326	328	330	331	332
Surplus (section 7)	694	694	694	748	748	748	748	748
Surplus (section 13b)	28	28	28	28	28	28	27	27
Autres comptes de capital	263	195	284	122	162	203	258	181
Total passif ...	51.132	51.595	52.054	52.202	51.579	51.029	51.381	51.116
Engagements éventuels sur acceptations achetées pr correspondants étrangers ...	53	52	51	54	62	58	64	63
Engagem. d'emprunts à l'économie privée	2	2	2	2	2	2	2	2
Coefficient des réserves de certificats-or par rapport aux dépôts et billets F.R.	45,9 %	45,6 %	45,3 %	44,9 %	46,1 %	47,0 %	46,6 %	47,0 %

¹ Situation globale des douze banques de réserve fédérales.

NEDERLANDSCHE BANK
(millions de florins)

86⁴

Rubriques	1956 8 octobre	1956 5 novembre	1956 10 décembre	1957 7 janvier	1957 4 février	1957 4 mars	1957 8 avril	1957 6 mai
ACTIF								
Effets, promesses et obligat. escomptés ¹	158	119	40	92	82	58	60	33
Effets, certificats du Trésor et obligations achetés par la Banque (art. 15, 4 ^e , de la loi bancaire de 1948)	—	—	—	103	—	65	—	—
Certif. du Trésor repris par la Banque à l'Etat en vertu de la conv. du 26-2-1947	460	460	460	460	460	460	460	460
Avances en comptes courants nantis (y compris les prêts) ²	252	109	138	287	41	181	161	43
sur titres, etc. ²	250	108	137	285	39	179	160	42
sur produits et cédules	2	1	1	2	2	2	1	1
Avances à l'Etat (art. 20 de la loi bancaire de 1948)	—	—	—	—	36	—	—	23
Créance comptable sur l'Etat en vertu de la convention du 26-2-1947	200	200	200	200	200	200	200	200
Lingots et monnaies	3.233	3.233	3.234	3.197	3.160	3.103	3.084	3.056
Monnaies et lingots d'or	3.230	3.230	3.230	3.192	3.154	3.097	3.078	3.050
Monnaies d'argent, etc.	3	3	4	5	6	6	6	6
Créances et titres libellés en monnaies étrangères ³ ⁴	985	997	771	735	721	699	716	722
Moyens de paiement étrangers ³	0,4	0,6	0,4	0,3	0,3	0,5	1,0	0,6
Créances en florins résultant d'accords de paiement ⁴	187	186	192	204	185	207	233	235
Placement du capital, des réserves, du fonds des pensions et du fonds de prévision	154	154	154	154	154	153	153	137
Immeubles et inventaire	1	1	1	1	1	1	1	1
Comptes divers	40	43	44	48	51	57	59	38
	5.670	5.503	5.234	5.481	5.091	5.185	5.128	4.948
PASSIF								
Capital	20	20	20	20	20	20	20	20
Fonds de réserve	25	25	25	25	25	25	25	20
Réserves spéciales	108	108	108	108	108	108	108	105
Fonds de prévis. du personnel temporaire	1	2	2	2	2	2	2	1
Billets en circulation	3.962	3.998	3.874	3.955	3.916	3.960	3.945	3.988
Accréditifs en circulation	—	—	—	—	—	—	—	—
Comptes courants	1.475	1.269	1.115	1.281	914	973	947	756
Trésor public	453	304	209	293	—	121	121	—
Trésor public, compte spécial	419	419	368	368	368	368	368	218
Avoirs des banques aux Pays-Bas	435	362	358	425	382	341	316	359
Engagements résultant d'accords de paiement	120	136	131	136	100	85	95	79
Autres avoirs de non-résidents	17	16	18	19	24	22	25	21
Autres engagements	31	32	31	40	40	36	22	79
Engagements libellés en monnaies étrang.	19	18	25	20	18	9	9	8
Comptes divers	60	63	65	70	88	88	72	50
	5.670	5.503	5.234	5.481	5.091	5.185	5.128	4.948
1 Dont Certificats du Trésor (escomptés directement par la Banque)	—	—	—	—	—	—	—	—
2 Dont à l'Indonésie (Loi du 15 mars 1938 — Staatsblad, nr 99)	18	18	18	18	18	18	18	18
3 Conformément aux dispositions des articles 1 (e) et 8 (b) de l'arrêté royal du 27 juin 1956 (Stb. 857) le montant convertible de ces deux postes réunis s'élève à	394	405	185	157	182	181	187	195
4 Dans ces postes sont comprises des créances consolidées pour un montant de	95	93	92	90	89	88	86	85
N. B. — Soldes en florins résultant d'accords de paiements et placés en bons du Trésor néerlandais	39	31	22	20	19	19	15	14
Billets mis en circulation par la Banque pour compte de l'Etat	141	142	139	140	136	134	134	135

SVERIGES RIKSBANK

(millions de kr.)

86⁵

Rubriques	1956 29 septembre	1956 31 octobre	1956 30 novembre	1956 31 décembre	1957 31 janvier	1957 28 février	1957 30 mars	1957 30 avril
-----------	----------------------	--------------------	---------------------	---------------------	--------------------	--------------------	-----------------	------------------

ACTIF

Monnaies et lingots d'or	579	583	584	586	564	564	556	550
Surplus de valeur d'or	780	786	787	790	760	760	749	740
Fonds publics étrangers *	678	731	755	803	861	845	945	870
Effets sur l'étranger *	64	65	68	70	67	64	69	67
Créances nettes sur banques et banquiers étrangers *	214	164	214	199	152	116	143	175
Autres avoirs sur l'étranger	1	1	1	1	1	1	1	—
Effets et obligations du Trésor suédois *	3.759	3.959	4.010	4.390	4.140	4.103	4.322	4.326
Effets payables en Suède *	12	14	14	13	13	13	12	10
Prêts nantis *	95	8	13	7	7	7	7	8
Avances en comptes courants *	—	—	—	—	—	—	—	—
Prêts sur ventes à tempérament	53	53	53	53	54	54	54	54
Fonds de pensions déposés à l'administration de la Dette publique	7	7	7	7	7	7	7	7
Monnaies (autres qu'en or)	29	27	26	23	29	31	33	31
Chèques et effets bancaires	6	8	21	16	3	5	15	8
Autres valeurs actives intérieures	18	18	26	46	63	61	46	42
Quota de la Suède au F.M.I.	517	517	517	517	517	517	517	517
Participation de la Suède au capital de la B.I.R.D.	103	103	103	103	103	103	103	103
Total ...	6.915	7.044	7.199	7.624	7.341	7.251	7.579	7.508

PASSIF

Billets en circulation ¹	5.129	5.235	5.315	5.598	5.334	5.337	5.271	5.359
Effets bancaires	4	2	3	4	1	1	2	2
Dépôts en comptes courants :	234	247	317	504	470	372	462	286
Institutions officielles	164	85	199	260	291	269	316	139
Banques commerciales	67	159	113	241	175	93	143	143
Autres déposants	3	3	5	3	4	10	3	4
Dépôts	509	508	507	519	518	522	826	838
Comptes d'ajustements de change	354	354	354	356	356	356	357	357
Autres engagements	79	92	97	37	27	28	28	37
Capital	50	50	50	50	50	50	50	50
Fonds de prêts sur ventes à tempérament	65	65	65	65	65	65	65	65
Fonds de réserve	20	20	20	20	20	20	20	20
Fonds de pensions	7	7	7	7	7	7	7	7
Bénéfices reportés	1	1	1	1	1	1	1	1
Bénéfice pour 1956	—	—	—	—	31	31	31	31
Fonds Monétaire International	388	388	388	388	388	388	388	388
Banque Internationale de Reconstruction et de Développement	75	75	75	75	73	73	71	67
Total ...	6.915	7.044	7.199	7.624	7.341	7.251	7.579	7.508

N. B. La couverture supplémentaire des billets (art. 10 de la loi sur la Riksbank) comprend les rubriques actives marquées d'un astérisque.

¹ Le montant maximum de l'émission fiduciaire autorisée est de 6.000 millions de Kr. en vertu de la loi n° 210 du 1er juin 1956.

BANCA D'ITALIA
(milliards de lires)

86⁶

Rubriques	1956 80 juin	1956 81 juillet	1956 31 août	1956 30 septembre	1956 31 octobre	1956 30 novembre	1956 31 décembre*	1957 81 janvier*
ACTIF								
Encaisse en or	4	4	4	4	4	4	4	4
Or à l'étranger dû par l'Etat	2	2	2	2	2	2	2	2
Caisse ¹	12	10	14	12	12	11	10	9
Portefeuille d'escompte	327	344	388	401	406	399	427	404
Effets reçus à l'encaissement	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Avances sur titres et sur marchandises et comptes courants	109	100	86	77	86	76	107	71
Disponibilités en devises à l'étranger	72	70	71	71	71	71	74	71
Titres émis ou garantis par l'Etat	60	57	57	64	63	63	61	61
Immeubles	—	—	—	—	—	—	—	—
Débiteurs divers	805	843	874	878	886	867	856	820
Créances diverses	3	3	3	3	3	3	3	3
Avances provisoires à l'Etat	77	77	77	77	77	77	77	77
Avances extraordinaires à l'Etat	343	343	343	343	343	343	343	343
Emissions des autorités militaires alliées ou pour leur compte	145	145	145	145	145	145	145	145
Compte courant du Trésor ²	—	31	—	34	—	49	131	154
Placements en titres pour le compte du Trésor	327	327	320	335	330	335	345	345
Services divers pour le compte de l'Etat	6	10	13	10	9	17	17	13
Dépenses diverses	18	20	22	23	25	26	32	31
Total de l'actif ...	2.310	2.386	2.419	2.479	2.462	2.488	2.634	2.523
PASSIF								
Billets en circulation ³	1.554	1.609	1.600	1.633	1.602	1.620	1.818	1.654
Chèques et autres dettes à vue ⁴	13	15	14	13	15	13	21	13
Comptes courants à vue	85	78	79	85	82	97	102	89
Comptes courants à terme et réserves obligatoires des banques	476	511	519	570	582	581	503	600
Créditeurs divers	127	134	133	137	137	141	146	151
Comptes courants du Trésor public :								
ordinaire	10	—	30	—	6	—	—	—
spécial	3	—	3	—	2	—	—	—
Comptes courants des Accords de coopération économique	21	16	16	15	8	7	8	11
Capital	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Fonds de réserve ordinaire	1	2	2	2	2	2	2	2
Fonds de réserve extraordinaire	1	1	1	1	1	1	1	1
Bénéfices de l'exercice en cours	19	20	22	23	25	26	33	2
Total du passif et du patrimoine ...	2.310	2.386	2.419	2.479	2.462	2.488	2.634	2.523
Déposants de titres et valeurs (compte d'ordre)	4.286	4.155	3.993	3.888	3.810	3.714	3.723	3.589
Circulation du Trésor (net)	—	—	—	—	38	40	41	40
Circulation bancaire et du Trésor (net)	—	—	—	—	1.638	1.659	1.859	1.693
Moyens de paiement	—	—	—	—	4.613	4.667	4.975	—
Escomptes effectués	44	133	197	60	50	131	225	52
Avances effectuées	426	395	446	312	413	349	598	340
Opérations au comptant liquidées par les Chambres de compensation	5.570	5.226	5.568	4.700	5.861	5.134	6.166	6.206
1 Comprend les billets et monnaies pour compte du Trésor	9	8	12	12	11	10	8	8
2 Soldes du fonds spécial	—	2	—	2	—	2	2	2
3 Comprend les billets auprès du Trésor	—	—	—	—	1	1	1	1
4 Comprend valeurs et assignations	11	13	13	10	11	10	15	11
* Provisoire.								

BANK DEUTSCHER LÄNDER
 (millions de D.M.)

86⁷

Rubriques	1956 7 septembre	1956 6 octobre	1956 7 novembre	1956 7 décembre	1957 7 janvier	1957 7 février	1957 7 mars	1957 6 avril
-----------	---------------------	-------------------	--------------------	--------------------	-------------------	-------------------	----------------	-----------------

ACTIF

Or	5.341	5.426	5.571	5.796	6.231	6.531	6.931	7.384
Avoirs auprès de banques étrangères	10.369	10.813	11.179	11.299	11.019	11.183	11.299	11.023
Monnaies étrangères, lettres de change et chèques sur l'étranger	693	722	778	725	779	745	679	728
Avoirs en comptes chèques postaux	75	76	96	80	127	91	89	77
Effets sur l'intérieur	1.169	1.133	849	799	886	713	652	631
Effets du Trésor et bons du Trésor sans intérêt des administrations de l'Etat ...	124	144	28	25	11	65	122	—
Monnaies divisionnaires allemandes	54	56	61	40	61	82	75	76
Prêts sur créances de compensation	—	—	—	—	—	—	—	—
Avances et crédits à court terme	79	61	67	63	25	28	25	28
Titres	51	68	71	74	66	74	79	82
Créances sur les pouvoirs publics	1.536	1.536	1.536	1.536	1.536	1.537	1.537	1.537
a) <i>créances de compensation</i>	914	914	914	914	914	915	915	915
b) <i>titres d'obligations</i>	622	622	622	622	622	622	622	622
Crédit à l'Etat pour participation au Fonds Monétaire et à la Banque Mondiale	391	391	391	391	391	391	391	391
Autres valeurs actives	84	102	152	135	183	111	112	70
	19.966	20.528	20.774	20.963	21.315	21.551	21.991	21.977

PASSIF

Billets en circulation	13.592	13.725	13.366	14.430	13.747	13.437	13.971	13.908
Dépôts :			/					
a) des banques centrales des Länders ...	996	1.100	1.610	1.349	2.135	1.725	1.795	1.768
b) des Administrations de l'Etat : ...	4.197	4.471	4.578	3.957	3.857	4.882	4.680	4.768
<i>comptes de contre-valeur de l'Etat</i> .	189	190	205	188	187	201	165	163
<i>autres avoirs</i>	4.008	4.281	4.373	3.769	3.670	4.681	4.515	4.605
c) administrations alliées	159	137	118	141	130	117	144	132
d) autres	94	88	137	96	123	80	117	120
Engagements résultant des transactions avec l'étranger	205	264	207	216	583	587	547	622
Autres valeurs passives	343	363	378	394	360	343	357	241
a) <i>provisions</i>	185	185	185	185	184	184	184	237
b) <i>autres</i>	158	178	193	209	176	159	173	4
Capital social	100	100	100	100	100	100	100	100
Réserves légales et autres	280	280	280	280	280	280	280	318
	19.966	20.528	20.774	20.963	21.315	21.551	21.991	21.977

BANQUE NATIONALE SUISSE

(millions de francs suisses)

86⁸

Rubriques	1956 6 octobre	1956 7 novembre	1956 7 décembre	1957 7 janvier	1957 7 février	1957 7 mars	1957 6 avril	1957 7 mai
-----------	-------------------	--------------------	--------------------	-------------------	-------------------	----------------	-----------------	---------------

ACTIF

Encaisse or	6.921	6.925	7.046	7.108	7.062	6.999	6.931	6.866
Disponibilités à l'étranger	577	616	559	570	553	543	478	463
pouvant servir de couverture	577	616	559	570	553	543	478	463
autres	—	—	—	—	—	—	—	—
Portefeuille effets sur la Suisse	106	125	192	249	171	125	119	125
Effets de change	106	125	187	227	171	125	119	125
Recscriptions de la Confédération Suisse	—	—	5	22	—	—	—	—
Avances sur nantissement	57	66	68	105	38	27	29	37
Titres	46	46	46	46	45	46	45	45
pouvant servir de couverture	—	—	—	—	—	1	—	—
autres	46	46	46	46	45	45	45	45
Correspondants en Suisse	11	17	14	9	9	11	9	12
Autres postes de l'actif	35	36	36	43	34	28	30	28
Total ...	7.753	7.831	7.961	8.130	7.912	7.779	7.641	7.576

PASSIF

Fonds propres	48	48	48	48	48	48	49	49
Billets en circulation	5.805	5.927	5.477	5.558	5.272	5.340	5.409	5.431
Engagements à vue	2.224	2.278	2.255	2.343	2.420	2.217	2.012	1.924
Comptes de virements des banques du commerce et de l'industrie	1.593	1.665	1.684	1.749	1.907	1.832	1.661	1.478
Autres engagements à vue	631	613	571	594	513	385	351	446
Autres postes du passif	176	178	181	181	172	174	171	172
Total ...	7.753	7.831	7.961	8.130	7.912	7.779	7.641	7.576

TAUX D'ESCOMPTE DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION (*)

86⁹

(au 30 avril 1957)

(en % depuis la date indiquée)

Allemagne	11 janvier 1957	4,50	Grande-Bretagne	7 février 1957	5,—
Autriche	17 novemb. 1955	5,—	Grèce	1 mai 1956	10,—
Belgique	6 décemb. 1956	3,50 ¹	Irlande	26 mai 1956	5,—
Congo belge et Ruanda-Urundi	6 avril 1953	3,50 ²	Italie	6 avril 1950	4,—
Danemark	25 mai 1955	5,50	Norvège	14 février 1955	3,50
Espagne	10 septemb. 1956	4,25	Pays-Bas	22 octobre 1956	3,75
Etats-Unis (Federal Reserve Bank of New-York)	24 août 1956	3,—	Portugal	12 janvier 1944	2,50
Finlande	19 avril 1956	6,50	Suède	22 novemb. 1956	4,—
France	11 avril 1957	4,—	Suisse	26 novemb. 1936	1,50 ³
			Turquie	6 juin 1956	6.—

(*) Canada : depuis le 1er novembre 1956, taux d'escompte fixé le jeudi de chaque semaine.

¹ Taux de traites acceptées domiciliées en banque et warrants. Autres taux, voir tableau 2.

² Taux de traites acceptées domiciliées en banque.

³ Depuis le 15 mai 1957 : 2,50 %.

Situations en milliers de francs suisses or
[unités de 0,29032258... gramme d'or fin (art. 5 des statuts)]

ACTIF	28 février 1957		31 mars 1957		30 avril 1957		PASSIF	28 février 1957		31 mars 1957		30 avril 1957	
I. Or en lingots et monnayé	604.285	%	513.016	%	489.729	%			%		%		%
II. Espèces en caisse et avoirs bancaires à vue	38.593	1,8	56.877	2,6	54.352	2,4	I. Capital :						
III. Portefeuille réescomptable :	589.381		696.060		835.049		Actions libérées de 25 %	125.000	5,9	125.000	5,7	125.000	5,5
1. Effets de commerce et acceptations de banque	60.508	2,8	60.747	2,8	65.962	2,9	II. Réserves :	21.252	1,0	21.252	1,0	21.252	0,9
2. Bons du Trésor	528.873	24,8	635.313	29,1	769.087	33,9	1. Fonds de Réserve légale	7.909		7.909		7.909	
IV. Effets divers remobilisabl sur dem.	23.757	1,1	23.672	1,1	23.802	1,0	2. Fonds de Réserve générale	13.343		13.343		13.343	
V. Dépôts à terme et avances :	143.287		146.490		137.008		III. Dépôts (or) :						
1. Or :							Banques centrales :						
a) à 3 mois au maximum	4.244	0,2	22.574	1,0	12.894	0,6	a) de 3 à 6 mois	142.270	6,7	97.447	4,5	66.412	2,9
b) de 3 à 6 mois	18.345	0,9	—	—	—	b) à 3 mois au maximum	250.594	11,8	295.443	13,5	320.737	14,1	
c) de 6 à 9 mois	—	—	12.850	0,6	12.850	0,6	c) à vue	105.672	5,0	77.474	3,6	49.668	2,2
d) de 9 à 12 mois	12.850	0,6	—	—	—	2. Autres déposants :							
e) à plus d'un an	—	—	—	—	—	a) de 3 à 6 mois	3.569	0,2	3.569	0,2	4.326	0,2	
2. Monnaies :						b) à 3 mois au maximum	147.045	6,9	147.032	6,7	147.039	6,5	
a) à 3 mois au maximum	16.153	0,8	16.146	0,7	16.166	0,7	c) à vue	2.739	0,1	5.788	0,3	5.025	0,2
b) de 3 à 6 mois	91.695	4,3	94.920	4,4	95.098	4,2	IV. Dépôts (monnaies) :						
c) à plus d'un an	—	—	—	—	—	1. Banques centrales :							
VI. Autres effets et titres :	661.384		673.823		658.865		a) à plus d'un an	57.348	2,7	57.535	2,6	57.663	2,6
1. Or :						b) de 9 à 12 mois	13.265	0,6	1.428	0,1	1.431	0,1	
a) à 3 mois au maximum	72.520	3,4	136.558	6,3	130.031	5,7	c) de 6 à 9 mois	3.059	0,1	16.893	0,7	13.328	0,6
b) de 3 à 6 mois	70.539	3,3	16.760	0,8	16.807	0,7	d) de 3 à 6 mois	66.349	3,1	56.232	2,6	31.685	1,4
c) de 6 à 9 mois	—	—	15.475	0,7	15.514	0,7	e) à 3 mois au maximum	829.051	38,9	907.860	41,6	905.724	39,9
d) de 9 à 12 mois	15.437	0,7	—	—	—	f) à vue	23.366	1,1	32.056	1,5	182.560	8,1	
2. Monnaies :						2. Autres déposants :							
a) à 3 mois au maximum	383.859	18,0	385.877	17,7	446.817	19,7	a) de 9 à 12 mois	—	—	—	—	—	—
b) de 3 à 6 mois	80.314	3,8	80.281	3,7	7.283	0,3	b) de 6 à 9 mois	—	—	—	—	—	—
c) de 6 à 9 mois	—	—	—	—	3.416	0,2	c) de 3 à 6 mois	154.203	7,2	153.307	7,0	275	0,0
d) à plus d'un an	38.715	1,8	38.872	1,8	38.997	1,7	d) à 3 mois au maximum	25.676	1,2	21.226	1,0	173.217	7,6
VII. Actifs divers	2.822	0,1	2.774	0,1	1.377	0,1	e) à vue	3.643	0,2	3.389	0,2	2.912	0,1
VIII. Fonds propres utilisés en exécution des accords de La Haye de 1930 pour placem. en Allemagne	68.291	3,2	68.291	3,1	68.291	3,0	V. Divers	26.398	1,2	27.271	1,2	28.918	1,3
Total actif ...	2.131.800	100,0	2.181.003	100,0	2.268.473	100,0	VI. Compte de profits et pertes :	4.852	0,2	4.852	0,2	4.852	0,2
						Report de l'exercice clos le 31 mars 1956	4.852		4.852		4.852		
						VII. Provision pour charges éventuelles	126.449	5,9	126.449	5,8	126.449	5,6	
						Total passif ...	2.131.800	100,0	2.181.003	100,0	2.268.473	100,0	

Exécution des accords de La Haye de 1930 :

Fonds placés en Allemagne : (voir note 2)					Dépôts à long terme :	228.909		228.909		228.909		
1. Crédances sur la Reichsbank et la Golddiskontbank, effets de la Golddiskontbank, et de l'adm. des chemins de fer et bons de l'adm. des postes (échus)	221.019		221.019		1. Dépôts des Gouvernements créanciers au Compte de Trust des Annuités (voir note 3)	152.606		152.606		152.606		
2. Effets et bons du Trésor du Gouvernement allemand (échus)	76.181		76.181		2. Dépôt du Gouvernement allemand	76.303		76.303		76.303		
Total ...	297.200		297.200		Fonds propres utilisés en exécution des accords (voir ci-dessus)	68.291		68.291		68.291		
					Total ...	297.200		297.200		297.200		

Note 1. — Ne sont pas inclus dans la présente situation l'or sous dossier et les valeurs détenus en garde pour le compte de Banques Centrales et d'autres déposants. N'y sont pas compris non plus les fonds et les valeurs détenus par la Banque en sa qualité d'Agent de l'Organisation Européenne de Coopération Economique (Union Européenne de Paiements), de Tiers Convenu aux termes du contrat de nantissement conclu avec la Haute Autorité de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier, ainsi que de Mandataire-trustee ou d'Agent financier d'emprunts internationaux.

Note 2. — Aux termes d'une Convention en date du 9 janvier 1953 conclue entre le Gouvernement de la République fédérale d'Allemagne et la Banque et qui fait partie de l'Accord sur les dettes extérieures allemandes du 27 février 1953, il a été convenu que la Banque ne réclamerait pas avant le 1er avril 1966 le remboursement en principal de ses placements en Allemagne qui sont indiqués ci-dessus, y compris les intérêts arriérés y afférents à la date du 31 décembre 1952.

Note 3. — La Banque a reçu de Gouvernements dont les dépôts s'élèvent à l'équivalent de francs suisses or 149.920.890,— confirmation qu'ils ne pourront lui demander, au titre de tels dépôts, le transfert de montants supérieurs à ceux dont elle pourra elle-même obtenir le remboursement et le transfert par l'Allemagne dans les monnaies agréées par la Banque.

IV. — UNION EUROPEENNE DE PAIEMENTS
Tableau résumant la situation financière au début des opérations et à la fin de chaque période comptable
 en millions d'unités de compte — chaque unité équivalant à 0,88867088 gramme d'or fin

ACTIF	Début des opérat. 1-7-1950	A l'issue des opérations pour chaque période comptable								
		Juin 1953	Déc. 1953	Juin 1954	Déc. 1954	Juin 1955	Déc. 1955	Juin 1956	Déc. 1956	Mars 1957
I. Disponibilités.										
a) Montant de l'eng. du gouv. des E.U.A. (\$)	350,0	129,5	123,5	123,5	123,5	123,5	123,5	123,5	123,5	123,5
b) Or en lingots	—	153,0	153,0	153,0	153,0	153,0	248,3	290,6	264,3	201,3
c) Solde du compte courant (dollars)	—	17,1	20,1	174,7	46,2	50,6	4,0	17,9	0,5	57,7
d) Bons Trésor E.U.A. au prix d'achat	—	142,6	177,9	92,4	100,2	72,3	—	5,9	1,5	—
II. Soldes init. débit attribués pr l'exercice finan. prenant fin le 30-6-1951 et non encore utilisés.	350,0	436,2	474,5	543,6	422,9	399,4	375,8	437,9	389,8	382,5
Union Economique Belgo-Luxembourgeoise	44,1	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Suède	21,2	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Royaume-Uni	150,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	215,3	—	—	—	—	—	—	—	—	—
III. Prêts consentis à des Parties contract. (19-9-50)										
Autriche	—	—	—	—	—	—	—	0,7	—	—
Danemark	—	40,4	62,5	97,6	97,4	122,7 ³	106,0	100,4	93,2	91,4
France	—	312,0	312,0	312,0	241,4	148,9	86,6	74,6	217,1	289,3
Islande	—	1,8	3,4	5,6	4,5	4,6	5,2	5,2	5,4	5,3
Italie ¹	—	12,0	83,9	122,3	116,9	182,7	179,0	162,0	156,2	166,9
Norvège	—	49,7	79,8	89,2	98,6	107,3	114,2	100,7	88,2	81,4
Royaume-Uni	—	530,3	559,4	485,4	343,4	275,9	344,3	323,6	352,4	333,4
Turquie	—	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Portugal	—	—	—	—	0,2	0,2	—	—	—	—
	976,2	1131,0	1142,1	932,2	872,3	865,5	797,2	942,5	997,7	
IV. Prêts consentis aux Parties contractantes au titre des sold. init. crédit. attribués à titre de prêt ²										
Norvège	—	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Turquie	—	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0
V. Divers										
	565,3	1447,4	1640,5	1720,7	1390,1	1306,7	1276,3	1270,1	1367,3	1415,2
PASSIF										
I. Fonds de roulement	286,3	271,6	271,6	271,6	271,6	271,6	271,6	271,6	271,6	271,6
II. Sold. init. crédit. attr. à titre de dons pr l'exerc. finan. prenant fin le 30-6-1951 et non encore util.										
Autriche	80,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Grèce	115,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Islande	4,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pays-Bas	30,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Norvège	50,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	279,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
III. Crédits reçus de Parties contractantes (19-9-50).										
Union Economique Belgo-Luxembourgeoise	—	201,3	201,3	201,3	148,3	162,3	165,3	181,9	183,4	172,4
Allemagne	—	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0
Autriche	—	19,3	42,0	42,0	42,0	1,0	1,0	—	2,4	1,6
Grèce	—	—	—	—	—	—	—	—	0,1	0,8
Pays-Bas	—	213,0	213,0	206,7	181,2	182,8	171,4	125,2	110,0	101,1
Portugal	—	38,5	33,5	29,6	6,5	—	—	—	—	—
Suède	—	121,3	136,6	104,7	40,3	9,0	13,3	2,4	11,3	18,8
Suisse	—	150,0	150,0	150,0	150,0	123,8	100,9	78,5	69,8	49,3
	1043,4	1076,4	1034,3	868,3	778,9	751,9	688,0	677,0	644,0	
IV. Créd. reçus de Part. contr. (19-9-50) (hors quota)										
Union Economique Belgo-Luxembourgeoise	—	34,7	34,8	15,7	—	—	—	—	—	—
Allemagne	—	38,7	160,6	303,8	197,9	233,5	230,2	298,4	407,4	488,2
Autriche	—	—	13,6	30,8	2,0	—	—	—	—	—
Pays-Bas	—	—	7,6	—	—	—	—	—	—	—
Portugal	—	11,5	—	—	—	—	—	—	—	—
Suisse	—	4,1	32,5	31,3	17,6	—	—	—	—	—
	89,0	249,1	381,6	217,5	233,5	230,2	298,4	407,4	488,2	
V. Crédit spécial accordé par l'U.E.B.L. (19-9-50).										
	40,0	40,0	30,0	30,0	20,0	20,0	10,0	10,0	10,0	10,0
VI. Divers										
	3,4	3,4	3,2	2,7	2,7	2,6	2,1	1,3	1,4	
	565,3	1447,4	1640,5	1720,7	1390,1	1306,7	1276,3	1270,1	1367,3	1415,2

N. B. — Les intérêts des prêts accordés ou reçus figurent dans la situation ci-dessus. — 1 Y compris un crédit de 50,7 millions d'unités de compte (juin 1955), 50,0 millions d'unités de compte (décembre 1955), 39,0 millions d'unités de compte (juin 1956), 38,2 millions d'unités de compte (décembre 1956), et 48,9 millions d'unités de compte (mars 1957), accordé à l'Italie en vertu de l'article 18(a) en date du 19 septembre 1950. — 2 Le Gouvernement des Etats-Unis d'Amérique a attribué à la Norvège un solde initial créditeur de 10 millions d'unités de compte et à la Turquie, un solde initial créditeur de 25 millions d'unités de compte à titre de prêts consentis par l'Union, en vertu de l'article 10 de l'accord en date du 19 septembre 1950. — 3 Y compris un crédit de 5,7 millions d'unités de compte accordé au Danemark en vertu de l'article 18(a) en date du 19 septembre 1950.

UNION EUROPEENNE DE PAIEMENTS — OPERATIONS POUR LE MOIS DE MARS 1957
(en millions d'unités de compte)

88²

Pays Membres (et leurs zones monétaires) *	Excédent (+) ou déficit (-) net pour le mois	Réglé par 1				Crédit remboursé au cours du mois par le pays membre (+) ou au pays membre (-) en vertu d'accords bilatéraux d'amortissement	Position au 31 mars 1957 Créance du pays membre (+) ou dettes du pays membre (-) vis-à-vis de l'Union		
		Versement (ou remboursement) d'or		Octroi (ou remboursement) de crédit					
		par le pays membre	au pays membre	au pays membre	par le pays membre				
Autriche	— 1,1	0,8	—	0,3	—	—	+ 1,6		
Belgique-Luxembourg	— 4,4	3,3	—	1,1	—	— 3,5	+ 172,4 ²		
Danemark	— 6,4	4,8	—	1,6	—	+ 1,1	— 91,4		
France	— 98,7	70,3	—	23,4	—	+ 2,0	— 289,3		
Allemagne	+ 107,2	—	80,4	—	26,8	— 4,6	+ 788,2		
Grèce	— 0,3	0,2	—	0,1	—	—	+ 0,8		
Islande	+ 0,0	—	0,0	—	0,0	+ 0,1	— 5,3		
Italie	+ 0,6	—	0,5	—	0,2	+ 6,1	— 166,9		
Pays-Bas	— 2,1	1,6	—	0,5	—	— 2,6	+ 101,1		
Norvège	+ 11,3	—	8,5	—	2,8	+ 1,1	— 81,4 ²		
Portugal	— 6,1	6,1 (a)	—	—	—	—	néant ³		
Suède	+ 31,5	—	23,6	—	7,9	— 0,7	+ 18,8		
Suisse	— 21,2	15,9	—	5,3	—	— 2,0	+ 49,3		
Turquie	— 6,8	6,8 (b)	—	—	—	—	— 30,0 ²		
Royaume-Uni	— 8,4	6,3	—	2,1	—	+ 3,0	— 333,4		
Totaux	+ 150,6	116,2	113,0	34,4	87,7	+ 13,4	+ 1.132,2 — 997,7		

431

* L'Irlande est comprise dans la zone monétaire du Royaume-Uni qui comprend également les territoires d'outre-mer du Royaume-Uni et les pays non participants de la zone sterling.

1 Les règlements sont effectués pour 75 % en or (ou en dollars) et pour 25 % en crédit, à l'exception des cas suivants :

(a) Portugal — Le quart de ce montant correspond à la fraction de son déficit dont le Portugal aurait eu le droit d'obtenir le règlement sous forme de crédit, mais qu'il a préféré régler temporairement en or (ou en dollars), conformément à l'article 11(d).

(b) Turquie — Régli intégralement par un versement d'or (ou de dollars) effectué à l'Union, conformément à l'article 18(a).

2 L'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise a en outre accordé à l'Union un crédit spécial de 50,0 millions d'u.c. dont 10 millions d'u.c. n'ont pas encore été remboursés. De même, les dettes vis-à-vis de l'Union indiquées ci-dessus ne comprennent pas les soldes initiaux attribués à titre de prêt à la Norvège et à la Turquie, soit 10 millions et 25 millions d'u.c. respectivement.

3 Ce chiffre ne comprend pas le montant correspondant à la fraction de ses déficits dont le Portugal aurait eu le droit d'obtenir le règlement sous forme de crédit, mais qu'il a préféré régler temporairement en or (ou en dollars) conformément à l'article 11(d) et (e). Après exécution des opérations pour mars ce montant s'élève à 26,0 millions d'u.c.

A la suite des opérations relatives au mois de mars 1957, les avoirs en or et les avoirs convertibles de l'Union, qui s'élevaient à 879,2 millions d'u.c. après les opérations pour février 1957, ont été portés à 882,5 millions d'u.c.

TABLE DES MATIERES

STATISTIQUES COURANTES

(Les chiffres précédés de la lettre « p » sont provisoires)

MARCHE DE L'ARGENT.

Ia. — Taux officiels d'escompte et de prêts	2
Ib. — Taux du call et des certificats de trésorerie à très court terme	2
II. — Taux des dépôts en banque et à la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite	4
III. — L'argent au jour le jour	8
IV. — Taux d'escompte des principales banques d'émission	86 ⁹

METAUX PRECIEUX.

Cours des métaux précieux	9
---------------------------------	---

MARCHE DES CHANGES.

I. — Cours officiels arrêtés par les banquiers réunis en Chambre de Compensation à Bruxelles	10 ¹
II. — Cours officiels fixés par la Banque Nationale de Belgique	10 ²

MARCHE DES CAPITAUX.

I. — Cours comparés de quelques fonds publics	14
II. — Indices des actions aux Bourses de Bruxelles et d'Anvers	15 ¹
III. — Mouvement des opérations à la Bourse de Bruxelles	15 ²
IV. — Rendement de titres à revenu fixe cotés à la Bourse de Bruxelles	16
V. — Emissions des sociétés industrielles et commerciales : Tableau rétrospectif	17 ¹
Emissions des sociétés belges en novembre et décembre 1956 : Groupement par importance du capital	17 ⁴
VI. — Emprunts des pouvoirs publics	18
VII. — Opérations bancaires du Crédit Communal	19
VIII. — Inscriptions hypothécaires	20

FINANCES PUBLIQUES.

I. — Situation de la Dette publique	25 ¹
II. — Situation des avoirs en effets publics de la Banque Nationale de Belgique	25 ²
III. — Aperçu de l'exécution des budgets	25 ³
IV. — Rendement des impôts	26

REVENUS ET EPARGNE.

I. — Rendement des sociétés par actions belges et congolaises : Tableau rétrospectif	30 ²
II. — Caisse Générale d'Epargne et de Retraite	31
a) Dépôts sur livrets des particuliers à la Caisse d'Epargne ; b) Versements inscrits aux comptes des affiliés à la Caisse de Retraite.	
III. — Indice trimestriel des salaires	32

MOUVEMENT DES AFFAIRES.

I. — Activité des Chambres de Compensation	35
Mouvement du débit	
II. — Mouvement des chèques postaux	36

PRIX.

a) Indices des prix de gros en Belgique	45 ¹
b) Indices des prix de gros en Belgique et à l'étranger	45 ²
c) Indices des prix de détail en Belgique	46

Tabl.

PRODUCTION.

I. — Indices de l'activité et de la production industrielle	50
II. — Combustibles et produits métallurgiques	55 ¹ et 55 ²
III. — Produits textiles	56 ¹
IV. — Produits divers	56 ²
V. — Energie électrique	58
VI. — Gaz	59

CONSOMMATION.

I. — Indices mensuels des ventes à la consommation : base moyenne 1953 = 100	65 ² et 65 ³
II. — Consommation de tabac	66
III. — Abattages dans les 12 principaux abattoirs du pays	67

TRANSPORTS.

I. — Activité de la Société nationale des Chemins de fer belges : a) recettes et dépenses d'exploitation	70 ¹
b) wagons fournis à l'industrie	70 ²
c) trafic : 1 ^o trafic général	70 ²
2 ^o grosses marchandises	70 ³
A) ensemble du trafic B) service interne belge	
II. — Activité de la Société nationale des Chemins de fer vicinaux	70 ⁴
III. — Mouvement des ports : a) Port d'Anvers	71 ¹
b) Port de Gand	71 ²
IV. — Mouvement général de la navigation intérieure	72

COMMERCE EXTERIEUR.

Nomenclature des sections d'après la classification type du commerce international (C.T.O.I.)	75
---	----

CHOMAGE.

I. — Chômage complet et partiel	81 ¹
II. — Répartition des chômeurs contrôlés par province	81 ²
III. — Moyenne journalière des chômeurs contrôlés	81 ³
IV. — Répartition des chômeurs contrôlés par groupe de professions	81 ⁴

STATISTIQUES BANCAIRES ET MONETAIRES.

I. — Belgique et Congo belge : Situations globales des banques	85 ¹
Banque Nationale de Belgique : Situations hebdomadaires	85 ²
Banque Centrale du Congo Belge et du Ruanda-Urundi : Situations mensuelles	85 ³
Vitesse de circulation de la monnaie scripturale en Belgique	85 ⁵
Stock monétaire intérieur	85 ⁴
Bilans intégrés des organismes monétaires	85 ⁴
Origines des variations du stock monétaire	85 ⁴
II. — Banques d'émission étrangères : Situations : Banque de France	86 ¹
Bank of England	86 ²
Federal Reserve Banks	86 ³
Nederlandsche Bank	86 ⁴
Sveriges Riksbank	86 ⁵
Banca d'Italia	86 ⁶
Bank Deutscher Länder	86 ⁷
Banque Nationale Suisse	86 ⁸
Taux d'escompte	86 ⁹
III. — Banque des Règlements Internationaux, à Bâle ...	87
IV. — Union Européenne de Paiements : Résumé de la situation financière	88 ¹
Règlement de la position des pays membres	88 ²