

CONFIDENTIEL

QUESTIONS FINANCIÈRES

La situation des établissements de crédit belges au 31 décembre 1925. — Le « Moniteur des Intérêts Matériels » fait paraître, comme de coutume, le relevé global des postes du bilan des banques belges. On y peut puiser de nombreux enseignements en le comparant aux données des années précédentes.

En 1913, le nombre de banques publiant leur bilan était de 67; il est de 96 cette année, soit en prenant 1913 comme base 100, une augmentation de 43,2 p. c. Au 31 décembre 1920, le nombre de banques n'était encore que de 72. Cette augmentation considérable est due en partie à la création de nouvelles banques, mais également à la transformation en sociétés anonymes d'anciennes maisons de banques privées.

Le capital versé est passé de 452.490.000 francs en 1913 à 948.418.000 francs en 1920 et à 1.663.931.000 francs en juin 1925. On peut, grosso modo, calculer que ce poste a quadruplé. Il importe de tenir compte ici du fait que les chiffres de 1913 sont des chiffres-or et ceux de 1925 des chiffres-papier. Les réserves ont suivi la même progression, passant de 221.915.000 à 987.937.000 francs, maintenant approximativement, pendant la période sous revue, le même rapport entre le capital et les réserves.

La situation des dépôts vaut que l'on s'y arrête quelque peu. On peut, à cet égard, dresser le tableau suivant (en milliers de francs):

Bien que l'année 1913 ait été une année de dépression économique, nous pouvons cependant considérer qu'au point de vue de la circulation et des dépôts en banque, elle présentait un caractère suffisamment normal pour servir de base.

De l'examen du tableau qui précède, il ressort donc que la circulation en 1913 atteignait environ au tiers du montant des dépôts.

Or, nous constatons que la proportion ne s'est pas maintenue, loin de là: les dépôts, pour correspondre dans le même rapport à la circulation, auraient dû atteindre, en 1924, 23.619 millions au lieu de 12.053 millions (circulation, 7.873 millions) et en 1925, 23.439 millions au lieu de 15.796 millions (circulation, 7.813 millions). On constate cependant, pour la seule année 1925, un accroissement des dépôts de 3.743 millions. Sans vouloir tirer à cet égard des conclusions prématurées, constatons que les six derniers mois de 1925 ont constitué pour les Belges une période de stabilité monétaire et d'espoir de réformes indispensables. Pareille situation était éminemment propice à la formation des dépôts, plus encore que la multiplication des agences, bureaux, locaux, etc..., qui, à fin 1924, s'élevaient à 1.120 sièges, à quoi il faut ajouter les agences du Boerenbond et les 300 bureaux d'une banque coopérative anversoise actuellement en faillite.

Les pertes subies sont peu élevées; on constate même

	1913	1920	1924	1925
Engagements :				
Immédiats ou indéterminés	2.334.958	8.270.826	9.814.672	11.263.696
A terme fixe	673.922	911.481	2.238.916	4.532.428
Total	3.008.880	9.182.307	12.053.588	15.796.124
Circulation fiduc. au 31 décembre	1.067.000	6.260.495	7.873.123	7.813.691

que, depuis 1913, elles ont à peine augmenté d'un tiers; il est vrai que, depuis la clôture des bilans, de nombreuses faillites se sont produites qui, au bilan total de l'an prochain, grossiront, malheureusement et de beaucoup, le chiffre des pertes.

Le rendement des entreprises bancaires est peu satisfaisant: il était de 10,75 p. c. en 1912, de 12,44 p. c. en 1913; valeur-or; il fut, en 1925, de 18,97 p. c., valeur-papier, marquant une progression de 0,37 p. c. sur les chiffres de 1924.

A ce propos, il n'est pas inutile de reprendre certaines indications contenues dans les documents parlementaires publiés à l'occasion de la stabilisation monétaire: l'Institut d'émission lui-même a été affecté par la moins-value des valeurs de banque; c'est ainsi que les actions de la Banque Nationale de Belgique, qui valaient 4.310 francs-or en 1904, sont tombées à 1.176 francs-or en 1926 (5.000 francs-papier) et que le rendement du titre, qui était de 15,2 p. c. en 1904, n'est plus que de 6,6 p. c., en or, bien entendu.

Cette dépréciation des bénéfices du commerce de banque est du reste démontrée par l'index de la Bourse de Bruxelles, dressé par le « Moniteur des Intérêts Matériels » (base 1913 = 100).

Valeur en Bourse de certaines catégories de valeurs à revenus variables.

	1-8-1924	1-1-1924	1-2-1925	1-8-1925	1-2-1926	1-6-1926
Banques	132,—	132,22	134,6	128,07	114,85	110,90
Moyenne générale ..	258,56	264,05	236,68	230,—	213,33	235,06

Si l'on décompose les différents postes du bilan général, on arrive aux chiffres suivants, pour le pourcentage de bénéfices de quelques établissements de crédit par rapport au capital versé:

La progression des bénéfices des banques les plus favorisées ne correspond donc nullement à la dépréciation monétaire. Les banques n'établissant pas en-

core de façon suffisamment claire la distinction entre le portefeuille-titres, les participations et les bons du Trésor ou titres de rente, il est difficile de voir à quels phénomènes financiers est due l'augmentation du poste « portefeuille-titres et participations » qui est sept fois plus fort qu'avant-guerre. Il ne faut pas oublier que les banques détiennent des bons du Trésor pour des sommes importantes et qu'en outre, les émissions de sociétés privées, depuis l'armistice, se sont élevées à 12.321.744.806 francs. Mais, d'après l'index du « Moniteur des Intérêts Matériels », on peut de suite se rendre compte que la plus-value des titres, même en chiffres absolus, n'entre que pour une faible partie dans cette plus-value considérable.

L'encaisse se maintient, depuis 1920, à peu près au même niveau, quoique la situation au 31 décembre 1925 décèle une tendance à l'accroissement de ce poste.

Le portefeuille « effets de commerce » a suivi une progression très intéressante à observer. Tout d'abord, il a à peine doublé en 1920, malgré l'inflation et la hausse des prix, par rapport à 1913. Puis il a augmenté de 500 millions et s'est maintenu quatre ans aux environs du chiffre de 1.800 millions. En 1925, cependant, il passe brusquement de 1.821.288.000 à 3.120.923.000; rappelons-nous, à ce propos, que le taux d'escompte de la Banque Nationale de Belgique avait été porté, depuis le 6 novembre 1925, de 5,50 p. c. à

7 p. c. et que la politique financière du Gouvernement comportait des restrictions nombreuses.

Les comptes courants débiteurs marquent une progression de 1.500 millions par rapport à 1924 et qui, « grosso modo », correspond à la moyenne d'augmentation depuis 1922.

	1913	1920	1924	1925
Société Générale de Belgique	26,72 %	27,21 %	33,41 %	33,41 %
Banque d'Outremer	8,96 %	15,92 %	21,89 %	30,53 %
Caisse de Reports et de Dépôts	21,76 %	22,37 %	32,02 %	35,58 %
Crédit foncier	23,90 %	22,28 %	26,12 %	45,74 %
Banque de Bruxelles	13,82 %	8,67 %	13,11 %	14,72 %

Situation des établissements de crédit belges au 31 décembre de chaque année (en milliers de francs).

ACTIF.

Années	Nombre de Banques	Encaisse	Portefeuille effets de commerce	Portefeuille titres et participations	Comptes courants (y compris actionnaires)	Prêts, immeubles, etc.	Total de l'actif
1912	66	130.785	669.505	730.672	1.152.350	792.852	3.477.164
1913	67	172.365	777.527	717.315	1.410.750	848.634	3.926.591
1920	72	1.231.428	1.327.278	2.845.149	4.671.278	827.008	10.902.141
1921	80	1.023.168	1.861.998	3.331.750	4.459.555	863.680	11.540.151
1922	83	983.558	1.873.393	4.008.852	4.593.387	1.011.708	12.470.898
1923	85	1.031.567	1.736.054	3.436.826	6.246.285	1.264.536	13.715.268
1924	92	1.115.778	1.821.288	3.274.904	7.009.147	1.455.499	14.676.616
1925	96	1.353.692	3.120.923	4.234.307	8.566.241	1.482.484	18.763.647

PASSIF.

Années	Capital versé	Capital à verser	Réserves diverses	Engagements		Bénéfices	Produit % du capital versé	Pertes	Total du passif
				à terme fixe	Immédiats ou indéterminés				
1912	452.490	111.324	221.915	628.934	2.013.839	56.327	10.75	7.665	3.477.164
1913	496.466	124.230	235.244	673.922	2.334.958	68.230	12.44	6.459	3.926.591
1920	948.418	189.365	439.845	911.481	8.270.826	140.341	15.75	7.135	10.902.141
1921	1.059.030	229.837	486.137	1.096.390	8.517.542	157.663	14.28	6.454	11.540.151
1922	1.178.927	204.794	617.295	1.004.673	9.506.346	169.158	13.88	5.501	12.470.898
1923	1.227.554	225.156	714.918	1.403.258	10.156.023	219.422	17.39	5.907	13.721.175
1924	1.471.072	309.889	878.278	2.238.916	9.814.672	279.021	18.60	5.343	14.581.959
1925	1.663.931	376.415	987.937	4.532.428	11.263.696	325.533	18.97	9.878	18.763.647

La situation des grandes banques hollandaises. — Le Dr Vajda a publié dans l'« Economiste Français », du 19 juin 1926, une intéressante étude sur la situation financière en Hollande. Nous en extrayons les passages suivants :

« Les bilans et les rapports des grandes banques hollandaises reflètent le développement des conditions économique dans la Hollande et ses colonies, ainsi que la situation sur la Bourse et sur le marché monétaire. Par suite de la grande prospérité dont ont joui les Indes néerlandaises, beaucoup d'entreprises coloniales ont eu des bénéfices très importants. Cette circonstance, ainsi que l'abondance exceptionnelle des moyens liquides sur le marché monétaire, ont été les causes principales de l'augmentation considérable des dépôts chez les grandes banques néerlandaises, ceux-ci ayant monté de 49.500.000 à 63.600.000 florins chez l'Amsterdamsche Bank et de 43.700.000 à 58.300.000 chez la Twentsche Bank. Cette augmentation s'est produite en contraste avec la baisse qui a pu être observée depuis l'année 1922 et le niveau actuel est déjà plus haut que celui de 1922. En ce qui concerne la liquidité, la position de l'Amsterdamsche Bank a montré une certaine amélioration, tandis que celle de la Twentsche Bank est devenue légèrement moins favorable. En ce qui concerne les bénéfices des grandes banques, ceux-ci ont tout d'abord reflété l'influence défavorable de la diminution considérable des transactions de change résultant du rétablissement de l'étalon d'or en Hollande et en Grande-Bretagne et quelques autres pays, ainsi que la stabilisation monétaire dans plusieurs pays de l'Europe centrale. Un autre facteur, lequel se faisait sentir dans la même direction, a été le niveau très bas des taux de l'intérêt, ce qui a été la conséquence de la situation du marché monétaire hollandais à laquelle nous avons déjà fait allusion ci-dessus. Ces deux facteurs, à savoir les progrès de la stabilisation monétaire en Europe centrale et la baisse des taux de l'intérêt, ont eu tendance à faire baisser les bénéfices nets des grandes banques hollandaises. D'autre part, les bénéfices obtenus des opérations de Bourse ont augmenté par suite de la reprise des affaires, laquelle s'est produite sur le marché des valeurs d'Amsterdam dans l'année passée et a d'ailleurs cessé depuis, ce qui a constitué une compensation partielle pour la baisse des bénéfices obtenus d'autres sources. En fin de compte, les bénéfices nets de l'Amsterdamsche Bank se sont élevés dans l'année passée à 7.760.000 florins contre 7.820.000 florins dans l'année 1924, tandis que les bénéfices nets de la Twentsche Bank ont baissé dans la même période de 3.720.000 à 2.950.000 florins. La politique de ces banques au sujet des dividendes n'a subi aucun changement, ceux-ci ayant été maintenus au même niveau que dans l'année passée : 7 1/2 p. c. pour l'Amsterdamsche Bank et 7 p. c. pour la Twentsche Bank.

« La position de la Rotterdamsche Bankvereiniging a montré, depuis la réorganisation de cette banque, laquelle a eu lieu dans l'année 1924, une tendance vers une consolidation progressive. Similairement à ce qui

s'est produit chez les autres grandes banques, les dépôts à la Rotterdamsche Bank ont subi une augmentation, laquelle s'est élevée à 2 millions de florins ou 10 p. c. environ. Il semble que la position de la Banque est devenue, au point de vue de la liquidité, moins favorable et celle-ci a réussi à s'acquitter de ses dettes envers la Banque néerlandaise, lesquelles se sont élevées à 8 millions de florins. Cependant, au point de vue de la rentabilité, la position de la Rotterdamsche Bankvereiniging s'est développée d'une façon moins satisfaisante, étant donné que les bénéfices de la banque ont baissé de 5.170.000 à 2.210.000 florins. Ces chiffres révèlent que dans le cas de la Rotterdamsche Bankvereiniging l'affaiblissement de la rentabilité a été beaucoup plus prononcé que chez les autres grandes banques hollandaises, ce qui doit être attribué à la circonstance que les bénéfices de cette banque ont subi, à part les facteurs généraux, comme le niveau bas des taux de d'intérêt et la diminution des affaires de change, aussi l'effet défavorable d'une certaine restriction de ces activités dans la période qui a suivi la réorganisation. Par suite de cette situation, la Rotterdamsche Bankvereiniging n'a pas payé de dividende pour l'année passée. La direction ne pourra suivre une politique plus libérale en ce qui concerne les dividendes qu'après une amélioration considérable de la position de la banque au point de vue de rentabilité. »

La situation financière de la Pologne. — La situation financière en Pologne, depuis quelques semaines, s'est considérablement améliorée : l'augmentation des recettes fiscales, dépassant de 50 p. c. les chiffres de la période correspondante de l'année dernière, en est une preuve.

En outre, le Gouvernement, secondant les efforts de la Bank Polski, a arrêté l'émission des billets d'Etat et en a même retiré un certain nombre de la circulation.

Mais cette amélioration risque de n'être que passagère si le pays ne parvient pas, dans un délai assez court, à se procurer des capitaux frais.

Les financiers anglais proposent deux moyens pour réaliser cette opération : d'une part, un emprunt sanctionné par la Ligue des Nations, avec le contrôle de cette dernière sur les finances du pays ; d'autre part, un emprunt sur le marché libre.

Mais il semble bien que, jusqu'à présent, dans son état d'esprit actuel, la Pologne n'admettrait que difficilement le contrôle de l'étranger, sous quelque forme que ce soit, et qu'elle préfère attendre d'elle-même son salut.

L'opinion étrangère estime, cependant, que le contrôle financier, consécutif à la conclusion d'un emprunt, serait un atout de la restauration économique de la Pologne. On fait remarquer, à ce propos, qu'en réalité ce contrôle est toujours discret et n'est sensible qu'aux quelques personnes qui approchent le contrôleur lui-même. L'Autriche est loin d'avoir eu à souffrir de cette situation et le contrôle de la Ligue des Nations lui a permis d'entreprendre des travaux d'utilité publique importants, tels que l'électrification des chemins de fer

d'Etat et la pose d'un câble téléphonique international destiné à relier l'Europe au proche Orient.

Dans une certaine mesure, l'Allemagne est soumise au contrôle de l'Agent général des paiements et si les Allemands s'en plaignent, ce n'est pas tant pour une atteinte nominale à leur indépendance que pour les sommes importantes qu'ils doivent verser ainsi aux Alliés.

Quoi qu'il en soit, aux yeux des observateurs anglo-saxons, il serait parfaitement inutile et même nuisible de développer l'industrie polonaise: les apports de capitaux devraient permettre à l'agriculture seule de se moderniser et par l'accroissement du rendement des terres, permettre à la population d'augmenter son pouvoir d'achat qui, au contraire, tend à se réduire encore, bien qu'il soit déjà très bas. Que la Pologne s'engage déjà dans cette voie, nous en trouvons la preuve dans la proposition faite par la Banque agricole d'Etat, à un groupe américain, de fonder une société pour financer l'exportation du blé polonais et pour construire des élévateurs.

L'industrie polonaise rencontrerait dans un développement plus intensif, de grandes difficultés. Pratiquement isolée de la mer, elle ne produit que ce que ses voisins produisent, mieux qu'elle peut-être, en tout cas avec une plus grande expérience. En outre, la conquête de marchés organisés et, de plus, politiquement

hostiles, présenterait du fait du protectionnisme douanier prévalant en Europe centrale et orientale, les plus grosses difficultés.

Il semble du reste que la population ne se rend pas un compte exact de la situation financière et économique, en général, et de la situation des finances de l'Etat, en particulier. Aussi, la mission du professeur Kemmerer, de l'Université de Princeton, est-elle accueillie avec joie par les intérêts étrangers en Pologne, qui en escomptent quelque clarté.

Information, 23 et 26 juin 1926;
The Times, 23 juin 1926.

L'activité du capital anglo-saxon sur le continent européen. — Des sociétés de placement américaines et anglaises opèrent depuis la guerre en Europe. Elle travaillent en collaboration étroite avec des établissements de crédits européens: allemands, suédois et hollandais. Cette question intéresse au plus haut point les pays vivant sous un régime monétaire déprécié ou même ceux qui, comme l'Allemagne, renaissent à une vie économique normale.

C'est pourquoi nous reproduisons le tableau qu'a publié la « Frankfurter Zeitung » et qui donne une bonne idée des connexions de ces différentes sociétés opérant en Allemagne.

L'activité du capital anglo-saxon sur le Continent européen.

NOM	CAPITAL	PARTICIPANTS ÉTRANGERS	PARTICIPANTS ALLEMANDS OU DÉLÉGATAIRES	DOMAINE D'ACTIVITÉ	REMARQUES
European Shares Incorporated. New-York.	\$ 5.000.000.	Haydn Stone, New-York, gérant d'un syndicat financier.	M. M. Warburg, Hambourg. Danatbank. (1) S. Oppenheim Jr. & C ^o . E. Levy, Cologne.	Acquisition de valeurs à dividendes.	
German Credit and Investment Corporation. New-York.	\$ 12.000.000. (Environ 200.000 act. non souscrites.)	Dillon, Read & C ^o . New-York.	Deutsche Creditsicherung A. G. Mendelsohn & C ^o , Amsterdam. Disconto Gesellschaft.	Hypothèques et participation des emprunts.	N'a pas fait d'émission à la date actuelle.
British German Trust C ^o . Londres.	£ 1 million.	Herbert Wagg & C ^o . Londres.	Seehandlung. Reichskredit A. G. Deutsche Bank. Berliner Handels-Ges. Mittel Deutsche Kredit Bank.	Empr. hypothécaires à long terme à des entreprises d'importance moyenne.	
International Mortgage and Investment Corp. New-York.	\$ 1.5 million. Souscrit sur un capital de 5 millions \$. 3.000 act. ordin. restant à souscrire.	Bankers Trust C ^o . Equitable Trust C ^o . Georges H. Burr & C ^o .	Hardy & C ^o , G. m. b. H. Berlin.	Hypothèques.	
Commercial Investment Trust A. G. Berlin.	R. M. 5 millions.	Commercial Investment Trust Incorp. New-York.	Berliner Handelsgesellschaft. J. Dreyfus et C ^o .	Opérations financières à long terme. Achat de marchandises, machines.	On a lu, dans un bulletin précédent, la participation de la London Eastern Trade Bank dans le capital de la Kredit Anstalt de Vienne.

London and Eastern Trade Bank. Londres.

£ 600.000.

Differentes firmes franco-rtorises.

Operacions de credit. Participacions dans des societats financieres. allemandes.

First Federal Foreign Trust.- New-York.

\$ 10.000.000.

Foreign Trade Securities Co Ltd. New-York.

Etablira elle-meme ses filiales.

Souscriptions et placements d'emprunts communaux pour un montant dix fois superieur au capital social.

Est en ordre principal la Holding societate du Trust Suedois des Allumettes.

Swedish-American Investment Corp. New-York.

\$ 45.000.000.

Lee Higginson & Co. Trust Suedois des Allumettes.

Etablira elle-meme ses filiales.

Acquisition de lettres hypothecaires. Administration de biens fonciers a Berlin. Emission des emprunts Dawes. Participation dans la Banque hypothecaire prussienne.

(1) Darmstadter National Bank.

Les finances de la France. — La dette publique de la France est passée de 32.594 millions de francs-or en 1913 à 545 milliards de francs-papier environ en avril 1925 ainsi qu'il résulte des tableaux suivants :

31 décembre 1913 :	en millions de fr.-or	
Dette à long terme	25.310	
Dette à court terme	5.852	
Dette flottante	1.432	
	32.594	
30 avril 1925 :	en millions de fr.-pap.	
DETTE INTÉRIEURE :		
Dette à long terme	155.252,3	
Dette à court terme	44.274,8	
Dette flottante, productive d'intérêt	81.966,8	
Dette flottante, non productive d'intérêt	4.679,9	
	86.646,7	
Dette viagère capitalisée 6 p. c.		286.173.800.000
Pensions et restauration des Régions dévastées		92.000.000.000
		21.000.000.000
DETTE EXTÉRIEURE :		
I. <i>Etats-Unis</i>		
Fonds avancés par le Trésor (principal)	\$ 2.933.171.000	
Stocks de guerre	407.341.000	
Prêts directs en 1920	80.747.000	
Prêts directs en 1921	70.253.000	
Prêts directs en 1924	98.449.000	
Solde dû sur deux emprunts	2.123.000	
	\$ 3.592.087.000	
Total en francs au cours moyen de fr. 20.62 le dollar		74.068.833.940
2. <i>Grande-Bretagne :</i>		
Bons du Trésor plus intérêts composés remis au Trésor britannique	£ 637.828.000	
Matériel de guerre	6.726.000	
Bons du Trésor émis en Angleterre	4.400.000	
Bons du Trésor remis à la Bank of England	47.000.000	
	£ 695.954.000	
Total en francs au cours moyen de fr. 102.672 la livre		71.454.989.088
Cours moyen		
3. <i>Pays-Bas</i> (Crédits en Banque)	fl. 54.300.000 à 8.5347	463.434.210
<i>Argentine</i> (Crédits en Banque ... P.-or	19.425.000 à 1.4278	377.385.015
<i>Uruguay</i> (Crédits en Banque)	P. 10.500.000 à 21.0064	220.567.200
<i>Canada</i> (Crédits en Banque) ... \$ Can.	230.000 à 21.2598	4.889.754
<i>Egypte</i> (Crédits en Banque)	L. E. 1.000.000 à 105.175	105.175.000
Total réduit en francs au cours moyen des diverses monnaies en 1925		1.171.451.179
TOTAL GÉNÉRAL		545.869.074.207

D'autre part, ont trouvera ci-dessous, d'après le mémoire présenté par M. Henry Bérenger au Trésor américain sur « la capacité de paiement de la France », la balance des comptes de ce dernier pays avant et après la guerre.

BALANCE DES COMPTES DE LA FRANCE	1913	1922	1923	1924
	(en millions de francs)			
POSTES ACTIFS.				
A. <i>Visibles</i> :				
1. Exportations de marchandises net	—	—	—	974
2. Exportations de métaux précieux, net	—	—	17	125
3. Exportations des Colonies françaises vers des pays étrangers	173	969	—	—
B. <i>Invisibles</i> :				
4. Frets, net	344	1.434	1.733	2.100
5. Assurances maritimes	30	85	115	140
6. Transit	25	85	91	100
7. Intérêts des capitaux français placés à l'étranger..	2.300	1.500	2.020	2.375
8. Dépenses faites en France par des touristes étrangers	450	1.800	2.600	3.200
C. <i>Capitaux</i> :				
9. Emprunts du Gouvernement à l'étranger	—	23	5	431
10. Emprunts divers à l'étranger	—	2.111	10	1.081
11. Paiements de l'Allemagne	—	1.174	582	1.600
<i>Total des postes actifs</i>	3.322	9.181	7.173	12.126
POSTES PASSIFS.				
A. <i>Visibles</i> :				
1. Importations de marchandises, net	1.610	2.808	2.620	—
2. Importations de métaux précieux, net	543	48	—	—
3. Excédent du commerce de la France avec ses Colonies	116	884	922	1.019
B. <i>Invisibles</i> :				
4. Sommes envoyées à l'étranger par les salariés étrangers (immigrants)	30	675	884	1.170
5. Intérêts des capitaux étrangers travaillant en France	400	2.000	2.000	2.000
6. Intérêts des emprunts	—	15	200	200
C. <i>Capitaux</i> :				
7. Paiement d'intérêts et remboursement de capital sur dettes contractées vis-à-vis de l'étranger	—	2.490	1.651	2.498
8. Emprunts étrangers émis en France et souscriptions étrangères à de nouveaux emprunts étrangers...	—	231	913	1.074
<i>Total des postes passifs</i>	2.699	9.151	9.192	7.961
Total des postes actifs	3.322	9.181	7.173	12.126
Solde actif (+)	+ 623	+ 30	—	+ 4.165
Ou passif (—)	—	—	— 2.019	—
Cours moyen du dollar à Paris	5.18	12.33	16,58	19,32

La situation de l'industrie électrique en Grande-Bretagne. — La coordination et l'exploitation rationnelle de l'électricité en Grande-Bretagne préoccupaient le Gouvernement britannique dès avant la guerre. La Grande-Bretagne est dépourvue de ressources naturelles hydro-électriques, si l'on en excepte de faibles chutes d'eau dans les parties montagneuses du Royaume. Par contre, elle dispose de très abondantes ressources en charbon, qui doivent servir à alimenter rationnellement les centrales.

Le problème de l'électricité a pris une importance toute particulière avec l'aggravation du conflit charbonnier. En effet, les représentants des ouvriers mineurs préconisent comme solution, l'adoption d'un plan général de transformation de l'industrie houillère et des industries connexes, dans un sens nettement centralisateur : un conseil suprême du combustible déciderait le maintien en activité des mines ou leur fermeture, coordonnerait les transports, réglerait la production au moyen de contrôles statistiques, installerait des centrales de force motrice sur le charbon et, enfin, provoquerait la création d'une centrale coopérative de vente à l'exportation.

Faisant la part des facteurs politiques, le rapport de la Commission royale d'enquête sur l'industrie du charbon reprend les plus intéressantes de ces suggestions.

M. Baldwin, premier ministre et membre du parti conservateur, a provoqué à son tour le dépôt d'un projet de loi destiné à élaborer un plan national pour la distribution de l'électricité.

Un bureau exécutif spécial analogue aux organismes qui gouvernent le port de Liverpool ou celui de Londres, qui ne sont pas des compagnies privées, mais sont pourtant indépendantes de l'Etat, serait institué et armé de pouvoirs spéciaux lui permettant dans certains cas de faire céder les entreprises qui pourraient s'opposer à son œuvre d'unification.

Il est question d'établir pour toute la Grande-Bretagne soixante stations génératrices d'électricité, d'unifier graduellement le potentiel de fréquence, de distribuer l'électricité dans les campagnes les plus reculées et d'en réduire le prix à 1 penny l'unité, le prix actuel étant de 5 à 10 pence.

Faisons remarquer ici que, dans la limite de ses moyens, Hugo Stinnes réalisa cette coordination du charbon et de la force électrique, tout en respectant les entreprises existantes, même celles appartenant aux pouvoirs locaux.

La centrale de la Rheinisch-Westfälisches Electrizitätswerk fut construite sur une houillère appartenant à Stinnes. Ce dernier acquit la concession de l'éclairage par l'électricité, et parfois par le gaz, ainsi que des concessions de tramways dans de nombreuses

villes de la Ruhr et de la Westphalie. Beaucoup de ces concessions furent attribuées à des sociétés filiales. Dans le plus grand nombre de celles-ci, la majorité des actions appartenait aux villes ou aux districts qui, de ce fait, détenaient également la majorité au sein des conseils. Ce système fut donné en exemple par Stinnes après la guerre, comme un modèle de socialisation.

En 1919, déjà, avait été voté en Grande-Bretagne, l'Electricity (Supply) Act qui prévoyait la création d'une commission de l'électricité, composée de cinq « Electricity Commissioners », et recevant ses instructions générales du Board of Trade.

La loi de 1919 constituait du reste un pas important fait dans la voie de l'unification et de la coordination des centrales d'énergie électrique.

Aux « Electricity Commissioners », auxquels pouvait éventuellement s'adjoindre une commission consultative, revenait surtout une mission de contrôle. A eux également, il appartenait de promouvoir, par tous les moyens à leur disposition, le développement des recherches scientifiques, travaux de laboratoires, etc. destinés à améliorer la production du courant et l'utilisation des combustibles.

Pour réaliser l'unification désirée, les commissaires de l'énergie électrique avaient le droit de diviser le pays en districts qui devaient être organisés d'une façon uniforme en vue de la production du courant. Cette organisation ne devait être l'œuvre de la commission de l'énergie électrique que si les entrepreneurs autorisés, en vertu des lois remontant à 1882 et 1909, à installer des centrales, ne s'entendaient pas avec les autorités locales et régionales, les compagnies de chemins de fer et les grands consommateurs de courant, pour créer un office central de l'électricité, « Joint Electricity Authority », chargé d'organiser et d'assurer la fourniture abondante et à bon compte d'électricité.

Pour réaliser ses fins, la loi de 1919 conférait au « Joint Electricity Authority » le droit d'acquérir ou de construire des centrales, des lignes principales de transmission ou d'autres travaux d'art. Les droits des entrepreneurs autorisés étaient respectés en ce sens qu'un secteur d'action leur était réservé, à la condition expresse toutefois qu'ils fussent mieux à même que le « Joint Electricity Authority » d'en assurer le ravitaillement en énergie électrique.

Les autorités communales ou locales exploitant en régie la fourniture du courant aux particuliers, étaient en outre invitées à faire remise au « Joint Electricity Authority » de leurs installations en se faisant représenter dans son sein.

En cas d'inertie du « Joint Electricity Authority », le « Board of Trade », sur l'avis de ses commissaires de l'énergie électrique, pouvait exercer tous les pou-

voirs délaissés par le dit organisme. Pour l'exécution des travaux relatifs à la réalisation du programme, le « Board of Trade » était autorisé à emprunter des sommes ne dépassant pas 20 millions de livres sterling.

On voit que la loi de 1919 ouvrait la voie à l'unification des réseaux et visait à amener en contact, sous le contrôle d'une autorité supérieure, fournisseurs et usagers de l'électricité. En permettant aux entreprises des pouvoirs locaux de passer sous la direction d'une autorité centrale, elle permettait implicitement d'exécuter des travaux de perfectionnement que les dits pouvoirs n'eussent peut-être pas pu entreprendre par leurs propres moyens.

Mais le conflit minier, ainsi que peut-être le développement formidable de la consommation des combustibles liquides, amenèrent, comme nous l'avons dit, l'actuel gouvernement britannique à donner une nouvelle impulsion à l'industrie électrique.

Le « bill » déposé le 10 mars 1926 et actuellement discuté en commission répond à ces intentions.

Il prévoit la création d'un Conseil central de l'Electricité, « Central Electricity Board », agissant comme intermédiaire entre les centrales et les entrepreneurs autorisés. Pour remplir cette fonction, il devra soumettre aux commissaires de l'énergie électrique un plan déterminant les centrales (créées ou à créer) chargées de fournir le courant électrique, établissant un réseau de lignes de transmission principales, entre les stations et entre celles-ci et les réseaux des entrepreneurs autorisés. Il devra également uniformiser le potentiel de fréquence et prendre les mesures nécessaires pour assurer la fourniture d'électricité aux particuliers et l'exploitation des stations par leurs propriétaires.

Ces derniers ne pourront être contraints à se plier aux conditions fixées par le « Board », mais au cas où aucune entente ne pourrait survenir, le « Board » serait autorisé à acheter la centrale, en sauvegardant les droits de l'exproprié. Les centrales devenues la propriété du « Board », pourront être exploitées par lui en régie directe ou pourront être concédées à des particuliers ou à des sociétés.

La régie directe des stations reprises, comme de celles nouvellement construites, ne pourra être autorisée par les commissaires de l'énergie électrique que dans le cas où le « Board » aura prouvé l'impossibilité d'arriver à un accord raisonnable avec des tiers.

A partir de la date fixée par le « Board », les propriétaires d'une station reconnue se trouveront dans l'obligation de produire le courant selon les directives du « Board » et, selon le texte du projet de loi, « en accordant une légitime attention aux questions d'économie et de rendement ».

Ils devront en outre céder au Conseil central de l'Electricité tout le courant produit, à un prix calculé en tenant compte : de celui des matières premières et de la main-d'œuvre, des loyers et des impôts (sauf les impôts sur les bénéfices), des frais de direction et de

premier établissement et du loyer de l'argent investi dans l'entreprise. Dans le calcul entrera également une indemnité pour amortissement.

A première vue, on pourrait croire qu'en fait, ce calcul du prix courant ne couvre strictement que le prix de revient. Cependant, une clause additionnelle prévoit que : si le propriétaire de la centrale est une autorité publique, le loyer de l'argent sera égal au taux auquel elle a dû elle-même emprunter, mais que si la centrale est la propriété d'une société commerciale, le taux sera calculé sur la base des dividendes et intérêts payés sur le capital-actions et le capital-obligations, avec un maximum de 6 1/2 p. c. et un minimum de 5 p. c.

Le prix du courant fourni par le « Board » aux usagers pourra être établi d'après deux bases, la plus favorable aux usagers étant choisie. Dans le cas où un entrepreneur autorisé justifierait que les tarifs en vigueur rendent le courant plus onéreux que s'il l'avait produit lui-même, le prix du courant serait ramené au niveau de celui établi par l'entrepreneur.

Le « Board » est muni des mêmes pouvoirs en ce qui concerne les lignes de transmission.

Pour faire face aux dépenses résultant de la construction ou de l'acquisition d'entreprises électriques et pour se créer un capital circulant, le Conseil central de l'Electricité sera autorisé à contracter des emprunts par l'émission d'obligations ou simplement en s'adressant à des banques. Les emprunts ainsi contractés ne pourront dépasser 33.500.000 livres sterling. Leur amortissement pourra être suspendu pendant la période où les travaux exécutés au moyen des fonds ainsi obtenus ne seront pas encore exploités productivement, à la condition que cette période ne dépasse pas cinq années.

En fait, le nouveau projet de loi substitue aux « Joint Electricity Authorities » locales, un conseil central muni de pouvoirs étendus d'expropriation, d'emprunt et de gestion. Il importe cependant de remarquer que le vote du projet n'entraînerait pas la mise en régie de la fourniture du courant. En effet, la production de ce dernier est laissée à l'initiative d'entrepreneurs privés qui, dans les cadres des règlements édictés par le « Board », conserveront leur liberté.

D'autre part, le « Board » revendra le courant en bloc à de grandes entreprises consommatrices ou à des sous-traitants chargés d'installer les lignes secondaires, ainsi que de poser les accessoires dans les maisons privées.

Bulletin de Documentation Economique (Ministère des Affaires économiques), n° 103/3093, 1^{er} semestre 1920;

Electricity Supply Bill, Bill 59, 10 mars 1926;

Le Temps.

La culture de la betterave à sucre en Grande-Bretagne. — Jusqu'en 1921, la Grande-Bretagne importait la totalité des quantités importantes de sucre qu'elle consommait annuellement. La majeure partie des su-

crues utilisés provenait du traitement de la canne à sucre, et les principaux centres de production se trouvaient presque tous dans des pays faisant partie de l'Empire britannique. Le reste se composait de sucre de betterave, en provenance des pays continentaux européens, et, pour une minime partie, de sucre d'érable.

On trouvera ci-dessous quelques indications relatives à l'exportation du sucre de Belgique vers la Grande-Bretagne, qui feront ressortir l'importance considérable de ce débouché pour l'industrie nationale et la nécessité de suivre avec attention l'évolution de ce marché :

Commerce spécial de la Belgique (Union économique belgo-luxembourgeoise) avec la Grande-Bretagne.

L' « English Beet Sugar Corporation, Ltd » a reçu directement des fermiers, en 1925, 130.558 tonnes de betteraves, livrées par 2.344 producteurs ayant exploité 15.897 acres de terrain. Ces chiffres marquent une progression de 20 p. c. sur ceux de 1924.

L' « Ipswick Beet Sugar Factory » a achevé, en octobre seulement, l'installation et le montage de sa sucrerie. Néanmoins, elle a reçu 37.136 tonnes, cultivées sur 4.059 acres par 658 fermiers. Elle en a traité une partie seulement et en a confié 16.048 tonnes à d'autres usines; ces dernières ont crédité l' « Ipswick Beet Sugar Factory » des bénéfices résultant du traitement de ce tonnage.

Enfin, l' « Ely Beet Sugar Factory », dont la construction remonte à octobre 1924, a traité 56.338 tonnes

Sucres.

	IMPORTATIONS			EXPORTATIONS		
	Tonnes	Valeurs (1.000 fr.)	Prix au kilo	Tonnes	Valeurs (1.000 fr.)	Prix au kilo
1919	3.742	5.341	1,43	4.754	8.007	1,68
1920	2.182	4.307	1,97	4.245	14.550	3,43
1921	230	343	1,49	64.978	91.454	1,41
1922 (mai-déc.)	1.151	1.322	1,15	36.590	42.041	1,15
1923	1.128	1.964	1,74	48.824	92.951	1,90
1924	1.383	3.161	2,29	60.615	134.868	2,22
1925	908	1.476	1,63	40.642	73.670	1,81

La culture de la betterave à sucre était inconnue dans les Iles britanniques, avant la guerre.

Mais depuis 1921, la culture et le traitement des betteraves se sont implantés au Royaume-Uni, grâce à l'encouragement et aux subsides du gouvernement. Malgré les facilités du ravitaillement, le bon marché du sucre, les Anglais ont jugé de leur intérêt de monter de toutes pièces une industrie nouvelle. C'est qu'ils étaient guidés par le désir de s'assurer en tout temps un produit alimentaire essentiel, dont ils avaient souvent manqué pendant la guerre, parce que tributaires de pays d'outre-mer.

La création de sucreries entraîne le maintien ou même la formation d'une main-d'œuvre agricole assez dense et, sous ce rapport, le gouvernement britannique avait tout intérêt à voir conserver à la culture les anciens pâturages transformés pendant la guerre en terres à blé.

L'introduction de la culture de la betterave à sucre est actuellement également expérimentée par le gouvernement irlandais, qui s'est assuré la collaboration d'une société belge.

Il y a là des circonstances qui peuvent exercer une action sur notre industrie nationale du sucre, et il convient de suivre attentivement les efforts qui paraissent porter des fruits dès maintenant. C'est pourquoi nous allons examiner en détail les rapports présentés par trois sociétés appartenant au groupe anglo-hollandais des « Beet Sugar Factories ».

cultivées par 1.179 cultivateurs sur 5.941 acres.

On constate que la superficie moyenne cultivée en betteraves est peu élevée: 25.897 acres pour 4.171 cultivateurs, soit 6 acres environ par exploitation. Il ne peut donc être question de grandes cultures ici et il semble bien que ce morcellement répond aux besoins du gouvernement britannique: attacher à la terre le plus grand nombre possible de travailleurs et les éloigner de l'industrie, compromise par une crise permanente de chômage.

En général, les contrats conclus pour la campagne de l'année en cours portent sur des superficies plus étendues qu'en 1925, et les sociétés se louent des excellents rapports qu'elles entretiennent avec les cultivateurs auxquels elles se lient par contrats collectifs.

La teneur moyenne en sucre des betteraves cultivées l'an dernier s'est élevée à 16.73 p. c.

L' « English Beet Sugar Corporation » a payé la tonne net 57/3, contre 47/2 en 1924; à ce dernier prix, il convient, il est vrai, d'ajouter le subside gouvernemental de 5/—. Pour cette usine, les prix nets payés aux fermiers sont donc de 5/1 en progrès sur ceux de 1924. Les transactions ont porté sur 273.871 livres sterling.

Celles de l' « Ipswick Beet Sugar Factory » ont porté sur un total de 101.069 livres sterling (prix moyen à la tonne = 53/11) et celles de l' « Ely Beet Sugar Factory », sur 135.982 livres sterling (prix moyen à la tonne = 48/3).

Ces prix dépassent de 5/— les minima fixés par le Gouvernement dans le « British Sugar (Subsidy) Act 1925 ».

Les résultats financiers obtenus par les trois compagnies pour l'exercice 1925 sont très encourageants et pourraient être utilement comparés avec les résultats obtenus par les sucreries belges.

Après prélèvement des sommes nécessaires aux amortissements, aux impôts et de 93.719 livres sterling à la réserve légale, l'« English Beet Sugar Corporation » a distribué aux actions privilégiées et ordinaires une somme de 56.313 livres sterling, soit 12 1/2 p. c. du capital engagé.

L'« Ipswich Beet Sugar Factory », après les prélèvements statutaires, a transféré 1.443 livres sterling à la réserve générale et a distribué 12.500 livres sterling, soit 5 p. c. du capital engagé.

Enfin, l'« Ely Beet Sugar Factory » a payé en dividendes, 15.000 livres sterling, soit 6 p. c. du capital, après prélèvements statutaires et transfert de 6.065 livres sterling à la réserve générale. Il ne faut pas oublier qu'en Grande-Bretagne, où la monnaie est pratiquement au pair de l'or, le loyer de l'argent est beaucoup moins élevé que dans les pays vivant sous le régime du cours forcé.

Il est à remarquer que la plus grande solidarité règne entre les usines du groupe: les plus anciennes participent à la formation du capital des plus récentes, et c'est un usage constant parmi elles que de régulariser la production par des échanges de betteraves, selon les arrivages.

L'usine d'Ely peut être considérée comme un type intéressant de l'industrie sucrière britannique. C'est pourquoi nous donnerons quelques explications sur son fonctionnement.

En principe, les usines qui bénéficient des subsides du gouvernement doivent n'avoir recours qu'à un outillage et à une main-d'œuvre exclusivement britanniques.

Pour l'usine d'Ely, les frais d'installation revinrent à 618.000 livres sterling dont 75 p. c. furent dépensés en Grande-Bretagne: le conseil était disposé à donner la préférence aux soumissions britanniques si elles ne dépassaient pas de plus de 10 p. c. les offres étrangères. Malgré ce handicap, 25 p. c. des dépenses furent exécutées au profit de firmes non anglaises. Nous donnerons à ce propos un exemple du « dumping » pratiqué par les entreprises étrangères.

Située au centre d'une région riche en communications par voies d'eau, Ely désira porter sa flotille de 50 à 100 péniches. L'offre britannique la moins élevée dépassait de 70 p. c. l'offre étrangère la plus réduite.

Le rapport présenté par le conseil de la Sucrierie d'Ely reconnaît que la création des sociétés du groupe n'eut pas été possible sans la participation très active du capital hollandais: c'est ainsi que d'une part, l'« English Beet Sugar Corporation » a contribué pour 40.000 livres sterling seulement à la formation du capital de l'« Ely Beet Sugar Factory », tandis

que la « Centrale Suikermaatschappij », d'Amsterdam, soucrivait 220.000 livres sterling pour sa part. La Société d'Ely, pas plus qu'aucune autre du groupe anglo-hollandais, ne s'est du reste pas encore prévaluée de la loi prévoyant que le gouvernement peut accorder, en vertu du « Trade Facilities Act », la garantie de bonne fin des transactions conclues pour permettre la construction de l'usine.

On se rendra compte, par ce qui précède, de la prospérité d'une industrie jeune, implantée en Grande-Bretagne au moyen de capitaux étrangers et grâce à l'expérience de techniciens étrangers. Le fait que quatre gouvernements successifs ont accordé leur soutien moral et pécuniaire à la fabrication nationale du sucre de betterave prouve toute l'importance qu'ils y attachent.

Le développement de l'industrie automobile en Grande-Bretagne. — Le nombre de voitures sorties des usines britanniques a suivi, depuis 1922, une progression ininterrompue :

	Nombre de voitures	Valeur moyenne (£)	Valeur totale (£)
1922 . .	40.000	500	20.000.000
1923 . .	67.000	358	24.000.000
1924 . .	107.000	341	36.500.000
1925 . .	133.500	312	41.566.000

En même temps que la production augmentait, le prix unitaire diminuait de façon très sensible.

L'examen des bilans des grandes fabriques anglaises d'automobiles montre qu'en général, le côté technique a été très soigné, mais que le côté financier et administratif a été négligé: de là une insuffisance générale de rendement, à quelques exceptions près, et des réductions de capital: Austin Cy, Crossley Cy, Willis Overland Crossley; les sociétés éprouvent, en outre, de grandes difficultés à se créer des réserves et souvent même, elles doivent employer celles qu'elles ont créées pour faire face à leurs engagements. Sur 9 compagnies, 5 seulement ont distribué un dividende au cours des deux dernières années.

The Economist, 19 juin 1926.

Le rapport annuel de la Standard Oil Cy of New-Jersey. — Nous avons analysé dernièrement le rapport de la Royal Dutch. Nous étudierons aujourd'hui l'activité de sa rivale, la célèbre Standard Oil Cy, de New-Jersey, pendant l'année 1925.

Nous avons déjà vu que la production américaine avait atteint en 1925 des chiffres qui n'avaient jamais encore été atteints. En 25 ans, la production a décuplé; elle a doublé depuis 1919. Les prix pratiqués sont en hausse: \$ 1.68 le baril en 1925 contre \$ 1.43 en 1924. Cette hausse a permis, d'une façon générale de rémunérer les capitaux engagés, mais en matière d'industrie pétrolière, il faut tenir compte du fait que la production du pétrole est irrégulière et les résultats des prospections aléatoires, de sorte que le capital n'est pas rétribué en proportion du caractère spéculatif de ces placements.

On estime que les fonds actuellement investis dans les exploitations pétrolières s'élevaient à 9.500.000.000 \$, dont une partie provient de la capitalisation des revenus et des bénéfices.

Le rapport insiste sur le fait que les stocks d'huile brute et de produits finis conservés sur le carreau des exploitations et qui, fin 1925, s'élevaient à 550.000.000 de barils, entraînent l'immobilisation improductive d'un capital important. Les frais en résultant : charges d'intérêts, évaporation, assurance, absorbent environ 10 p. c. du bénéfice total. Aussi une commission nationale vient-elle d'être créée, avec la mission d'organiser la production et d'étudier le moyen de diminuer les stocks improductifs.

La dissolution du trust en 1911 laissa à la Standard Oil une production journalière de 10.000 barils d'huile brute, tandis que sa capacité journalière de raffinage était de 100.000 barils. Cette circonstance l'amena à s'efforcer d'accroître ses ressources propres en huile brute et à adopter en même temps une politique judicieuse d'achats. Les conjonctures l'engagèrent à s'orienter au delà des frontières de la République fédérale.

L'an dernier, la Compagnie est parvenue à satisfaire directement la moitié de ses besoins en huile brute. Sur une production directe de 71.924.000 barils, 41.117.000 furent fournis par les filiales américaines, et 30.807.000 par les filiales étrangères opérant au Pérou, en Colombie, au Mexique, en Roumanie, en Pologne, au Canada et dans les Indes Orientales.

En outre, des travaux de prospection sont entrepris au Vénézuéla, en Argentine et en Bolivie. Ces travaux préparatoires ainsi que la construction de pipe-lines exigent l'immobilisation de sommes considérables. C'est ainsi que le développement de la production en Colombie, sur une base commerciale, et la construction d'un pipe-line jusqu'à l'Océan a entraîné l'immobilisation de 45.000.000 \$ avant que les capitaux aient pu laisser le moindre bénéfice.

La longueur des pipe-lines établis en Amérique est de 2.156 milles de canalisations principales — 2 filiales ont construit l'an dernier 2 embranchements, l'un de 85 milles, l'autre de 193.

A la fin de l'année sous revue, la flotte de transport se composait de 35 vapeurs de 429.000 tonnes; 47 bateaux jaugeant 440.000 tonnes appartenaient en outre à des sociétés amies.

Le groupe a traité en 1925, 139.000.000 de barils d'huile brute. En même temps, on a appliqué de nouveau procédés de raffinage ce qui a permis d'augmenter le pourcentage de gazoline extraite.

Un article de la « Revue Economique Internationale » (mai 1926) faisait dernièrement ressortir le caractère de la « politique des pompes ». Le rapport de la Standard Oil s'exprime comme suit à ce sujet : « Dans certaines régions, il a été nécessaire d'investir dans l'installation de pompes et de réservoirs un capital supérieur à celui qu'exigeait en réalité le développement du commerce de détail. Ce fut en effet une mesure de production, afin de conserver le contrôle du

commerce local. La surproduction de la gazoline, ces dernières années, a encouragé une concurrence anti-économique, qui a été mise en relief par le nombre de pompes installées le long des routes aux Etats-Unis ».

La Standard Oil, outre ses organismes de vente, ravitaille également des grossistes étrangers — notamment en Europe — où les conséquences de la guerre se font encore sentir sur la consommation du pétrole qui, malgré le développement du trafic automobile, n'atteint pas 50 p. c. de la consommation d'avant-guerre.

Pendant l'année 1925, les bénéfices de la Standard Oil et de ses filiales, pour l'ensemble des diverses transactions y compris le revenu du portefeuille, se sont élevés à 111.231.355 \$ ou 10,45 p. c. du capital investi de 1.063.903.807 dollars.

La situation de la France en 1925. — Le Crédit Lyonnais, qui couvre de son réseau d'agences et de sièges régionaux l'étendue de la France, vient de publier son rapport pour l'année 1925. Il donne un tableau intéressant de la situation économique de la République française. Il n'est pas sans intérêt d'en publier quelques extraits relatifs à des industries concurrentes ou clientes des nôtres :

« Le 26 décembre 1924, la circulation des billets de la Banque de France s'élevait à 40 milliards 604 millions; elle atteignait 51 milliards 85 millions, le 31 décembre 1925, ayant augmenté de 25 p. c.

» Dans l'intervalle, le montant du portefeuille et des avances aux particuliers, déduction faite des comptes courants créanciers, fléchissait de 6 milliards 212 millions à 3 milliards 379 millions; par contre, le solde des avances à l'Etat passait de 22 milliards 600 millions à 35 milliards 950 millions, en raison notamment des besoins de la Trésorerie accrus par les demandes de remboursements de bons de la Défense nationale.

» Sous l'influence de l'inflation et des préoccupations causées par la situation financière, le cours de la livre, du dollar, du franc belge, de la lire — pour ne citer que quelques exemples — montèrent respectivement, du 31 décembre 1924 au 31 décembre 1925, de fr. 87,23 à fr. 129,95; de fr. 18,46 à fr. 26,79; de fr. 0,92 à fr. 1,21; de fr. 0,78 à fr. 1,08, après avoir subi, pendant l'année, une succession de mouvements, parfois très brusques, dans les deux sens.

» Il faut noter, d'autre part, en 1925, la stabilité relative des cours de plusieurs grandes matières premières, telles que : le coton, la laine, la houille et le cuivre, contrastant avec la hausse de la plupart des prix de gros et de détail; l'abondance de la récolte de blé; l'accroissement de la production française du charbon, du minerai de fer, de la fonte, de l'acier, laquelle dépasse sensiblement les chiffres d'avant-guerre. Le chômage est pratiquement nul; le commerce extérieur atteint 43 milliards 980 millions à l'importation et, à l'exportation, le montant non encore obtenu de 45 milliards 414 millions; l'impôt sur le chiffre d'affaires rapporte 4 milliards 535 millions, soit 445 millions de plus qu'en 1924; les dépôts dans les caisses d'épargne sont en constante augmentation.

» Sans insister sur les réserves que peut suggérer l'étude attentive de ces faits, n'est-il pas prudent de les considérer, dans une certaine mesure, comme les manifestations d'une prospérité apparente, qui, masquant en partie la situation réelle, risque de retarder les efforts nécessaires et de rendre plus sensibles les mesures indispensables: suppression du recours de l'Etat à la Banque, stabilisation monétaire, rétablissement de l'équilibre de la Trésorerie par une politique financière ramenant la confiance? »

« L'afflux des visiteurs attirés par l'Exposition Internationale des Arts Décoratifs, qui a connu un grand et légitime succès, a favorisé l'industrie et le commerce de luxe parisiens. En particulier, la bijouterie, la joaillerie, le commerce des perles et des pierres précieuses, les industries de la mode et du vêtement, la bonneterie, la maroquinerie, les fabriques de meubles ont fait une bonne année.

» On n'a vu se confirmer les indices de crise relevés à la fin de 1924 dans les industries du cycle et de l'automobile; les ventes se sont développées sensiblement en 1925: à l'exportation seulement, elles ont atteint environ 2 milliards.

» L'industrie du bâtiment a repris quelque peu, surtout dans la banlieue. »

« Les mines et les charbonnages ont obtenu des résultats favorables; l'extraction de la potasse en Alsace a continué à progresser.

» La plupart des entreprises métallurgiques ont travaillé dans de meilleures conditions. Les usines de produits chimiques ont accru leur production.

» Une intéressante Exposition de la Houille blanche et du Tourisme, à Grenoble, a mis en valeur ces richesses de notre pays et fait ressortir le développement des industries électriques.

» L'année a généralement été bonne pour l'industrie des chaux et ciments, les tuileries, les briqueteries, les fabriques de céramique et de porcelaine; il n'en a pas été de même pour les verreries, concurrencées par les maisons étrangères.

» En raison de l'hésitation bien compréhensible des industriels et des commerçants à se constituer des stocks, le travail fut irrégulier dans la tannerie et la mégisserie. La fabrication de la chaussure semble avoir été moins favorisée que la ganterie.

» A Besançon, l'horlogerie a pu, par suite de la baisse du franc, produire des pièces qu'elle demandait autrefois à l'étranger. Dans cette région, les tailleries de diamant et les lunetteries ont été actives.

» Les industries textiles ont eu une année profitable; on constate sur divers points le développement des tissages de soieries, facilité dans les villes et dans les campagnes par l'électrification.

» La récolte des vins a largement atteint la moyenne et les viticulteurs ont vendu à des cours rémunérateurs.

» Dans la région de Nice, le mouvement des affaires en fleurs et en primeurs s'est accentué et la parfumerie a réalisé des bénéfices intéressants.

» A Marseille, la légère régression du mouvement des entrées du port, constatée en 1924, a continué en 1925.

» En Algérie, la production des céréales et des vins, grâce à des circonstances météorologiques propices, a été très abondante et les prix furent relativement élevés. La culture du coton s'étend, encouragée par les filatures du Nord et de l'Est de la métropole; celle des tabacs a obtenu de beaux résultats.

» La récolte tunisienne, assez bonne dans le Nord et dans le Centre, fut médiocre dans le Sud. »

* * *

« En ce qui concerne les régions desservies par les « agences départementales », le retard apporté aux paiements des dommages de guerre a causé, dans les départements dévastés, une perturbation défavorable aux affaires. La population rurale a bénéficié des hauts prix des produits agricoles, mais elle s'abstient de plus en plus de participer aux émissions et aux achats de valeurs de bourse. L'industrie et le commerce ont profité, dans l'ensemble, d'une assez belle année.

» A Roubaix et à Tourcoing, l'activité des textiles, après un bon premier trimestre, s'était fortement ralentie; elle a repris dans le second semestre. L'exercice fut satisfaisant pour le peignage; la filature de laine et la fabrique de tissus travaillent et exportent. Au contraire, à Reims, la situation de l'industrie lainière ne s'est pas améliorée, la plupart des commerçants et industriels ne s'étant pas encore réinstallés.

» Pour la filature de coton, à Lille et à Rouen, la campagne paraît avoir été favorable.

» A Calais, le marché des tulles et dentelles fut calme en 1925, l'étranger détenant de gros stocks de divers articles. Les produits de fantaisie se sont bien vendus.

» La hausse du change a stimulé les ventes à l'extérieur des bonnetiers de Troyes; à Pau, le prix trop élevé du jute a gêné la fabrication de la sandale.

» Les industries métallurgiques ont travaillé à peu près au plein dans les régions de Saint-Dizier et de Wassy; dans celle de Charleville, l'année, assez bonne pour la fonderie, fut moins satisfaisante pour la ferronnerie, l'estampage, la boulonnerie, les ferrures de wagons. En Meurthe-et-Moselle, la grosse métallurgie commence à retrouver l'utilisation normale de sa capacité de production, en partie du fait de la dépréciation monétaire qui stimule l'exportation. A Valenciennes, les usines de matériel de chemins de fer et la charpente n'ont pas manqué de progrès. Il en fut de même pour l'industrie des constructions navales, dans les principaux centres où elle est installée.

» Prospère à Nancy, la brasserie a traversé, dans la région du Nord, une crise assez sérieuse.

» En Bretagne, la récolte tardive des pommes de terre et l'absence presque complète de pommes à cidre ont sensiblement réduit le mouvement d'affaires.

» A Nantes, la fabrication de la biscuiterie s'est accrue dans une proportion notable.

» Dans les Landes, l'industrie de la résine et de ses dérivés a donné de bons résultats.

» Les transactions de la place de Bordeaux avec le Sénégal prennent chaque année plus d'ampleur. Les conditions favorables du commerce des arachides continuent à augmenter la faculté d'achat des indigènes. On semble également satisfait, dans le Bordelais, de la production et de la vente du vin.

» En Champagne, les expéditions ont été à peu près les mêmes qu'en 1924, mais la vendange a été très mauvaise et les anciens stocks se réduisent.

» Le trafic maritime de Dunkerque et de Calais a diminué par rapport à 1924. A Boulogne, comme dans les ports normands, la pêche fut généralement bonne. Il n'en a pas été de même en Bretagne et sur la côte de l'Atlantique, notamment à La Rochelle.

» Au Havre, les importations de cotons et de cafés n'ont pas présenté de différences notables par rapport à l'année précédente. A Rouen, les entrées de charbon ont encore fléchi de plus de 1 million de tonnes. Le mouvement du port de Nantes est en légère régression. »

« Les « agences de la région parisienne » signalent que, dans les départements où elles sont installées, l'année 1925 a été, en général, pour la culture, à peine supérieure à la moyenne, les intempéries de l'été ayant réduit la quantité et la qualité des récoltes.

» Les industries : petite métallurgie, briqueterie, produits chimiques, tannerie, papeterie ont travaillé, ainsi que la meunerie, le commerce des bois et celui de l'alimentation, à des conditions qui paraissent rémunératrices. »

* * *

« En ce qui concerne les « affaires financières », les tendances qu'exposaient les deux précédents rapports se sont maintenues et accentuées.

» Autant qu'on peut s'en rendre compte actuellement, il semble que la valeur globale des titres offerts au public — abstraction faite des engagements du Trésor à un an maximum — ait été de moitié inférieure, en 1925, à ce qu'elle avait été en 1924. Aussi le nombre d'opérations auxquelles votre établissement a prêté son concours accuse-t-il une sensible régression : il est de 39.

» L'année dernière, nous signalions la forte augmentation du nombre des actions placées par rapport à celui des obligations. Ce mouvement a montré, en 1925, un recul sensible. Pendant le premier semestre, la clientèle a manifesté un regain d'intérêt pour les obligations. Au nombre des facteurs qui ont influé sur la tenue des valeurs mobilières, on doit signaler l'aggravation des taxes auxquelles elles sont assujetties. L'amputation que subissent les coupons, compte tenu des majorations exceptionnelles instituées par la loi du 4 décembre 1925, a pris des proportions imprévues. On pourrait citer de nombreux exemples de coupons d'actions ou d'obligations, sur lesquels le prélèvement opéré par les impôts dépasse 60 p. c. et 70 p. c. ;

il atteint même parfois le taux de 77 p. c., ne laissant plus, par conséquent, au porteur, que 23 p. c. du montant brut de son coupon. »

La renaissance de la flotte de commerce allemande.

— Au moment où éclata la guerre de 1914-1918, le tonnage allemand atteignait environ 5.600.000 tonneaux de jauge brute, dont 4 millions et demi étaient utilisés sur des lignes régulières, le tonnage des « tramp steamers » ne s'élevant qu'à 9 p. c. du total général, alors que dans la flotte commerciale britannique il atteint 60 p. c.

Les compagnies allemandes de navigation étaient très concentrées : voici quelle était leur situation en 1914 :

	Tonnes de jauge brute
Hamburg-America	1.306.819
Norddeutscher Lloyd	993.000
Hansa	290.389
Hambourg-Sud Amerikanische	203.481
Hamburg-Sud Amerikanische	203.481
Kosmos	153.158
Deutsche Australische	193.860
Deutsche Levante	102.263
Roland Linie	119.889

Les deux premières étaient réunies sous une même direction et la Sud-Amerikanische ainsi que la Kosmos en étaient des filiales. De plus ces compagnies avaient conclu des accords avec les compagnies de navigation fluviale ainsi qu'avec les chemins de fer.

Une des principales sources de bénéfices de ces compagnies résidait dans le transport des émigrants, slaves en majorité, qui passaient l'océan au nombre annuel moyen de 250.000.

Pendant la grande-guerre la flotte de guerre allemande coula 15 millions de tonneaux et le traité de Versailles consacra en ces termes l'obligation de réparer les dommages imposés au Reich. (Traité de Versailles, Partie VIII, S I.)

« L'Allemagne reconnaît le droit des puissances alliées et associées au remplacement tonneau par tonneau (jauge brute) et catégorie pour catégorie de tous les navires et bateaux de commerce ou de pêche perdus ou endommagés pour faits de guerre.

» Toutefois, et bien que les navires et bateaux allemands existant à ce jour représentent un tonnage très inférieur à celui des pertes subies par les puissances alliées et associées, en conséquence de l'aggression allemande, le droit reconnu ci-dessus sera exercé sur les navires et bateaux allemands dans les conditions suivantes :

» Le gouvernement allemand, en son nom et de façon à lier tous autres intéressés, cède aux gouvernements alliés et associés la propriété de tous navires marchands de 1.600 tonneaux bruts et au-dessus appartenant à ses ressortissants, ainsi que la moitié en tonnage des navires dont le tonnage brut est compris entre 1.000 et 1.600 tonneaux et le quart en tonnage des chalutiers à vapeur, ainsi que le quart en tonnage des autres bateaux de pêche. »

En outre, l'Allemagne devait faire construire du tonnage pour le compte des alliés, mais à ses frais.

Au lendemain de la livraison, la flotte allemande ne comprenait plus que 773.000 tonneaux bruts, la plupart des navires restants étant en outre impropres à la navigation océanique.

La situation des trois plus importantes compagnies de navigation est mise en lumière par le tableau suivant :

	Nombre de navires	
	1914	1920
Hamburg-Amerika.	194	17
Norddeutsche-Lloyd	135	16
Hansa	64	1

Les allemands essayèrent, avec succès, de changer la face des choses : par des accords avec le groupe américain Harriman et avec la « U. S. Mail Co », ils parvinrent à rétablir certaines de leurs lignes. Par suite de la crise générale des frets, les Allemands purent, discrètement, racheter du tonnage. Enfin, le gouvernement lui-même est venu en aide aux armateurs

en votant rapidement des lois d'indemnisation. De leur côté, les armements s'unirent davantage encore : la « Hamburg-Amerika » est maintenant liée par fusion à la « Deutsche Levante » ; par échange d'action à la « Hamburg-Süd-Amerikanische » et à la « Schlesische Dampfer Gesellschaft » ; par participation, à la « Woerman », à la « Ost-Afrika », à la « Buysier Reederei ».

De son côté le « Nord-Deutscher Lloyd » est lié à la Compagnie « Woerman », à la « Deutsche Ost-Afrika », à la « Hamburg Bremer Afrika », aux « Roland Linien », à la « Deutsche Ocean Reederei ».

Après deux années de stabilisation monétaire, la navigation mercantile allemande a retrouvé une partie importante de son ancienne activité.

Le tableau ci-dessous permet de suivre la marche de la Reconstitution du tonnage de cinq compagnies.

La « Frankfurter Zeitung » estimait récemment que la situation des compagnies allemandes peut être désormais envisagée avec confiance, grâce en partie à la construction de navires extrêmement modernes.

Le renaissance de la flotte de commerce allemande.

	Tonnage par 1.000 T.				Valeur comptable de la T. R. M.				Capital-action par T.			
	1925	1924	Retour à l'Étalon-Or	1913	1925	1924	Retour à l'Étalon-Or	1913	1925	1924	Retour à l'Étalon-Or	1913
Lloyd	613	415	355	907	215	201	203	162	87	99	102	138
Hapag	456	449	432	1360	200	170	163	195	120	123	127	116
Austral-Kosmos	208	170	169	167	173	200	210	125	146	178	180	203
Hansa	190	157	142	431	142	101	115	80	63	87	84	58
Hamburg-Sud-Amerika	162	160	130	384	220	227	182	163	151	128	135	65

Nous donnons, pour terminer, le bilan des cinq grandes compagnies allemandes de navigation.

Le renaissance de la flotte de commerce allemande.

	Norddeutscher Lloyd		Hamburg-Amerika-Linie		Austral-Kosmos		Hansa-Linie		Hamburg-Süd	
	1925	1924	1925	1924	1925	1924	1925	1924	1925	1924
Actif.										
(en millions R. M.)										
Navires	132.0	90.0	91.5	76.5	36.0	34.0	27.0	15.9	35.7	34.5
Constructions	6.0	9.7	—	1.2	4.9	3.5	—	—	—	—
Caisse et Banque	5.5	3.9	1.6	1.5	6.5	3.8	2.2	0.4	3.3	4.1
Débiteurs	35.7	12.5	11.9	8.2	—	—	3.6	8.5	2.0	1.7
Participation et portefeuille	4.9	16.8	8.5	10.3	0.1	0.2	0.8	0.9	4.8	4.2
Provisions	3.8	6.3	2.4	3.8	0.2	0.2	0.6	0.4	0.9	1.3
Immeubles	5.8	4.6	7.0	6.9	—	—	0.9	0.9	0.3	0.2
Passif.										
Capital	53.3	41.2	55.1	55.1	30.3	30.3	13.0	13.0	25.5	20.5
	3.2	3.7	4.3	—	—	—	—	—	—	—
Réserves	10.0	10.0	8.0	8.0	5.0	5.0	1.3	1.2	3.0	3.0
Amortissements	35.0	27.0	26.0	26.1	6.6	2.7	6.8	12.3	12.0	12.1
Créanciers	36.9	24.0	29.0	18.7	4.9	4.2	11.0	—	1.5	5.6
Dettes en banque	38.2	27.7		—						
Amortissements div.	11.4	10.0	0.2	0.2	—	—	3.0	3.0	3.0	3.0

La compétition commerciale en Amérique du Sud. — La Société d'Etudes et d'Informations Economiques de France vient de consacrer, dans un de ses récents « Bulletin », une fort intéressante étude aux pays d'Amérique du Sud et à la compétition commerciale qui s'y manifeste d'une façon particulièrement aiguë. Un résumé des nombreux renseignements qui y sont condensés ne manquera certainement pas de retenir l'attention.

L'auteur commence par ces mots: « Pays neufs, consommant beaucoup d'objets manufacturés et en produisant peu, accroissant rapidement leurs populations, dépensant aisément, les régions de l'Amérique du Sud constituent depuis longtemps un débouché de premier ordre pour les nations industrielles. » Il examine ensuite, avec certains détails que nous allons reproduire, comment les fournisseurs européens qui, avant la guerre, dominaient ce marché sont aujourd'hui dépassés par les Etats-Unis.

Avant la guerre, la suprématie du marché appartenait à la Grande-Bretagne. En 1913, elle assurait 31 p. c. des importations en Argentine. L'Allemagne, suivait avec 17 p. c., la France, avec 9 p. c. et l'Italie avec 8 p. c. En 1924, ces pourcentages étaient tombés respectivement à 23, 13, 6, et 7. Par contre, les Etats-Unis passaient de 13 p. c. à 23 p. c. Au Brésil, en 1913, la Grande-Bretagne avait assuré 24 p. c. des importations; l'Allemagne, 17 p. c.; la France, 10 p. c. En 1924, les pourcentages sont tombés à 10 p. c. pour l'Allemagne et à 6 p. c. pour la France. La Grande-Bretagne a fourni plus, 26 p. c.; mais depuis, ce pourcentage a diminué. Au Chili, la Grande-Bretagne n'assure plus que 23 p. c., contre 30 p. c., en 1913; l'Allemagne, 13 p. c., contre 25 p. c. Mais les Etats-Unis ont dépassé, au Brésil, de 16 à 22 p. c., et au Chili, de 17 à 27 p. c.

Voici à présent des détails:

La Grande-Bretagne. — La suprématie de celle-ci avait pour cause sa puissante organisation commerciale, son activité bancaire et les très importants investissements de capitaux qu'elle avait fait dans les républiques du Nouveau-Monde. En 1913, la Grande-Bretagne seule fournissait en valeur près de 26 p. c. des importations dans l'Amérique du Sud. En 1924, elle n'en a plus fourni que 22 p. c., soit donc un recul de 4 p. c. Cette diminution est due, en partie, à une moindre exportation de charbons britanniques; celle-ci est tombée de 6.913.000 tonnes à 4.407.000 tonnes. En 1925, l'exportation de charbon n'a même plus été que de 4.220.000 tonnes.

Les exportations de matières premières ont diminué; le pourcentage qui était de 12,6 est tombé à 10,7; des diminutions ont été notées également sur les produits alimentaires, sur les colis postaux et sur les animaux.

Au contraire, il y a eu une augmentation sur les produits manufacturés qui, de 83,9 p. c., ont passé à 86,6.

Les principales exportations en Amérique du Sud d'objets manufacturés anglais ont consisté en tissus de coton et autres objets; en tissus et objets de laine; en fer et acier — le total s'est élevé à 14 millions de livres —; en produits chimiques; en poteries et céramiques.

La Grande-Bretagne, en 1924, a vendu, en rails, fils de fer, tuyaux forgés, céramiques, coutellerie, machines agricoles, moteurs non électriques, machines textiles, locomotives et wagons, pour 25.791.000 livres. Pour ces mêmes articles le total a passé, en 1925, à un peu plus de 29 millions de livres.

Il résulte de ces chiffres que la Grande-Bretagne a fait de sérieux efforts pour retrouver sa position d'autrefois et que, tout en s'en rapprochant, elle n'a pas pu y parvenir.

L'Allemagne. — En ce qui concerne l'Argentine et le Chili, la valeur des exportations allemandes a été à peu près la même en 1925 qu'en 1913: 268 millions de marks-or pour l'Argentine, contre 265 millions en 1913; 199 millions pour le Chili, contre 199 millions en 1913. Mais si l'on tient compte de la hausse des prix, on constate que l'Allemagne a, malgré les chiffres, importé plus en 1913 qu'en 1925. Si, d'autre part, on compare les chiffres de 1925 à ceux de 1924, on constate un accroissement sérieux. Pour l'Argentine, les exportations n'avaient atteint que 198 millions de Rm. en 1924; il y a donc eu une augmentation de 71 millions. Pour le Chili, la valeur avait été de 132 millions, l'augmentation a donc été de 67 millions.

Les exportations allemandes comprennent presque exclusivement des produits manufacturés: produits textiles, sidérurgiques, machines, papiers.

La France. — En Argentine, les exportations françaises ont passé de 199 millions de francs, en 1913, à 696 millions, en 1924, et à 823 millions, en 1925. Mais il y a lieu de tenir compte de deux facteurs pour apprécier ces chiffres: d'un côté, la baisse du franc; de l'autre, la hausse des prix. Si l'on s'en réfère aux quantités, le commerce n'a pas augmenté.

Au Brésil, au contraire, les exportations françaises ont augmenté spécialement en fers et aciers, en machines, en outils et en tissus divers.

Pour ces trois pays donc, la conclusion à tirer des statistiques, c'est qu'aucun d'eux n'a retrouvé la place qu'il occupait avant la guerre. Ce qui est vrai pour eux, l'est également pour la Belgique.

Par contre, les Etats-Unis ont fait des progrès considérables. Voici la valeur des expéditions nord-américaines vers différents pays du Sud en 1924 et en 1925:

	1924.	1925.
	(En 1.000 dollars)	
Argentine	117.093	148.758
Bolivie	4.122	5.088
Bésil	65.206	87.461
Chili	31.376	39.273
Colombie	27.763	41.376
Equateur	5.520	6.807
Paraguay	820	902
Pérou	23.836	23.029
Uruguay	18.222	21.269
Vénézuéla	17.642	25.157
Guyane britannique	1.565	2.000
Guyane hollandaise	801	1.219
Guyane française	245	254

Les Américains du Nord sont donc ceux qui vendent actuellement le plus dans le Sud et cela malgré leurs prix plus élevés, malgré un change déprécié chez la plupart des autres fournisseurs.

A quoi cela tient-il? A la stabilité même de leur change. Sans doute, les acheteurs sud-américains pourraient trouver des avantages à acheter aux fournisseurs dont le change est déprécié. Mais les soubresauts de ce change les déconcertent. Ils ont trop à s'occuper des différences qui se produisent d'un jour à l'autre. D'autre part, leurs fournisseurs européens ne peuvent s'engager longtemps à l'avance, et quelquefois en raison des différences du change, ne peuvent fournir ou sont dans l'obligation de modifier leurs prix.

D'autre part, les Américains du Nord font de longs crédits, investissent des capitaux dans les affaires: Ils ont surtout organisé, d'une façon sérieuse et rationnelle, leurs exportations. Ils n'inondent pas tous les marchés de tous leurs produits. Ils étudient les besoins d'une place et n'y envoient que ceux de ces produits qui répondent aux besoins.

Voici quelques chiffres encore: En 1913, les exportations d'automobiles, dans toute l'Amérique latine, y compris l'Amérique centrale, étaient évaluées à 4 millions 652.000 dollars. En 1924, elles atteignaient 55 millions 654.000 dollars. Les exportations de machines à écrire sont passées de 1.646.000 dollars à 2.823.000 dollars; celles de machines à calculer de 115.000 dollars à 755.000 dollars. Et des augmentations non moins fortes sont à signaler dans d'autres domaines; la construction mécanique, les produits chimiques, les machines, outils, etc.

Les relations commerciales entre la Yougoslavie et la Belgique. — L'« Agence Economique et Financière » vient de publier une longue étude consacrée à la Yougoslavie économique.

Voici quelques renseignements sur les possibilités en matière d'exportation vers la Yougoslavie:

« La Belgique ne joue pas, il est vrai, pour le moment, un rôle de premier plan dans le commerce extérieur yougoslave. Le commerce entre les deux pays a accusé le mouvement suivant au cours des dernières années:

Années.	Importations.	Exportations.
	(En francs)	
1920	3,329,675	1,644,384
1921	11,738,004	1,544,729
1922	40,036,114	6,040,573
1923	33,317,396	10,497,058
1924	38,320,075	23,146,098
1925	42,294,217	—

Ces chiffres montrent que le commerce d'importation yougoslave provenant de Belgique est relativement stagnant, tandis que l'exportation yougoslave à destination de la Belgique augmenterait. On ne connaît pas encore les données définitives sur l'exportation de la Yougoslavie à destination de la Belgique en 1925, mais on peut supposer que pour cette année-là encore, le bilan commercial yougoslave avec la Belgique est passif.

L'année 1924 se prête mieux à des considérations relatives aux éléments du commerce avec la Belgique. En 1924, il a été importé de Belgique en Yougoslavie:

	Valeur dinars.
Produits métalliques	11,419,739
Cuir	5,075,615
Produits de jute et de chanvre	3,226,870
Tissus en coton	2,731,000
Verre pour miroirs	1,988,019
Filés et tissus de laine	1,679,290
Fusils de chasse	1,654,200
Wagons et autos	1,593,905
Machines	1,492,800
Huiles, amidon et sucres spéciaux	1,480,055
Laine de mouton et peaux crues	1,077,400

On peut mentionner, en outre, comme articles de certaine importance, pour l'importation originaire de la Belgique en Yougoslavie, les couleurs, les explosifs, les produits d'aluminium, le zinc et le cuivre, les accessoires électro-chimiques.

En ce qui concerne l'exportation yougoslave à destination de la Belgique, en 1924, il faut relever que le bois de construction représente près de 60 p. c. du total importé:

	Dinars.
Bois de construction	15,258,162
Produits du bois	344,540
Mais	5,177,215
Blé	1,170,340
Sauvages	1,456,300
Engrais artificiels	467,924
Pruneaux secs	277,300

Tous ces produits de l'exportation sont, pour le moment, sans grande importance pour le marché belge, bien que certains d'entre eux pourraient, avec une meilleure organisation, y pénétrer. Actuellement, il faut compter avec les réalités et aspirer à des taux de

douanes belges favorables aux articles mentionnés: Le traité de commerce avec la Belgique sera facilement conclu, étant donné qu'aucune des deux parties ne sera obligée de faire des concessions spéciales à l'autre.

La situation de l'industrie charbonnière aux Pays-Bas. — Le rapport annuel des charbonnages domaniaux du Limbourg hollandais, qui produisent la moitié du tonnage extrait en Hollande et groupent des entreprises totalisant 78 millions de florins, donne quelques détails d'un intérêt général sur la situation. Les charbonnages domaniaux ont réussi dans une large mesure à contre-balancer par la réduction du prix de revient, la baisse des prix du charbon.

Les salaires ont également subi une diminution assez sensible, mais celle-ci a été relativement moins élevée que celle du prix de revient total.

Prix de revient et prix de vente des charbonnages domaniaux néerlandais. — 1923-1925.

	1923	1924	1925	Diminution en %	
	En florins par tonne			de 1923 à 1924	de 1924 à 1925
Prix de vente	21.01	15.26	11.02	27.37	27.8
Prix de revient	17.77	14.07	10.88	20.82	22.7
Salaires (par jour en florins)	5.81	5.61	5.08	3.44	9.4

Dans ces circonstances, il n'a pas été étonnant que le bénéfice brut des charbonnages domaniaux ait diminué de fl. 7.32 millions en 1924 et de fl. 15.66 millions en 1923 à fl. 4.24 millions; ce montant a été entièrement affecté à des amortissements et des dotations des réserves, de sorte que l'Etat n'a pu toucher de dividende (en 1924: 3 p. c., en 1923: 8 p. c.).

La production des charbonnages accuse une augmentation très importante, atteignant en 1925, 3.480.174 tonnes auxquelles il y a lieu d'ajouter 324.444 tonnes de charbons extraits par la fosse Maurits dont l'exploitation a commencé. Le tableau suivant en donne des détails.

Quant à la concurrence étrangère sur le marché charbonnier néerlandais, le charbon allemand a été offert à des prix inférieurs aux prix intérieurs allemands, fait qui — quelque fâcheux qu'il soit pour l'ex-

traction charbonnière néerlandaise — signifie pour les entreprises néerlandaises l'approvisionnement à bon marché en une importante matière première; en outre, l'industrie charbonnière anglaise a, après l'introduction de la subvention d'Etat, également été en mesure de faire des offres très bon marché.

La diminution du prix de revient est, en partie, due aussi au fait qu'en vue de la situation difficile dans laquelle se trouvent les charbonnages néerlandais par suite de cette concurrence étrangère, le droit sur les mines (fl 0,25 par tonne) a été aboli temporairement. Malgré une convention passée avec les chemins de fer néerlandais — qui, il est vrai, n'a pas répondu aux espoirs que l'on entretenait — on se plaint encore des tarifs élevés des chemins de fer chargeant le produit, qui ne coûte actuellement qu'un septième au-dessus des prix d'avant la guerre, de frais de transport qui,

en partie, atteignent le double de ceux d'avant la guerre.

Pour ce qui est des chemins de fer néerlandais, ils ont décidé de réduire les tarifs pour le transport des voyageurs à partir du 1^{er} juillet. Cette réduction est de 25 p. c. pour la première classe, de 20 p. c. pour la seconde et de 15 p. c. pour la troisième. Tant que la diminution des recettes (comme première conséquence de la réduction des tarifs) n'est pas compensée par l'augmentation probable du trafic, elle est évaluée à environ 5 millions de florins pour la seconde moitié de 1926 et à 10 millions de florins pour toute l'année 1926.

Mentionnons encore que l'on a réussi récemment à rencontrer du charbon au gisement houiller de Vlodrop à une profondeur de 485 m. Ce charbon est d'une bonne qualité.

Production et vente des charbonnages domaniaux (en tonnes).

	Mine Wilhelmina		Mine Emma		Mine Hendrik		Total	
	1924	1925	1924	1925	1924	1925	1924	1925
Stocks au 1 ^{er} janvier	3.514	8.905	6.270	9.564	14.636	19.552	24.420	38.020
Extraction	689.395	844.461	1.185.869	1.354.880	1.067.454	1.280.833	2.942.718	3.480.174
Total...	692.909	853.365	1.192.139	1.364.445	1.082.090	1.300.384	2.967.138	3.518.194
Consommation des mines	10.108	12.498	9.150	23.170	1.154	2.503	37.387	67.556
Disponible pour la vente	682.802	840.867	1.182.989	1.341.274	1.080.936	1.297.882	2.929.751	3.450.938
Dont vendu ou employé à la fabrication d'agglomérés et de coke	(1) 673.897	(1) 834.920	(2) 1.173.425	(2) 1.331.629	(2) 1.061.384	(2) 1.251.625	(3) 2.891.731	(3) 3.388.788
Stocks au 31 décembre	8.905	5.948	9.564	9.645	19.552	46.257	38.020	61.850

(1) Les prix moyens du charbon ont été de fl. 15,07 et fl. 10,71 pour la mine de Wilhelmine.

(2) Les prix moyens du charbon ont été de fl. 13,18 et fl. 9,94 pour les mines de Emma et Hendrik.

(3) Les prix moyens du charbon ont été de fl. 13,62 et fl. 10,13 pour toutes les mines.

STATISTIQUES

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	1913	1925	1926	
	30 décembre	2 juillet	24 juin	1 ^{er} juillet
Encaisse :				
Or	249.026	272.284	273.865	273.865
Argent, billon et divers.	57.351	81.332	89.237	89.014
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.221	30.223	30.223
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.712	1.325.019	1.509.007	1.361.850
Avances sur fonds publics	57.901	305.959	353.609	570.329
Prêts s/ Bons des Provinces belges.	—	480.000	480.000	480.000
Avances à l'État pour le retrait des marks	—	5.200.000	5.200.000	5.200.000
Bons du Trésor escomptés en exécution de la loi du 19 mai 1926	—	—	800.000	900.000
PASSIF				
Billets en circulation	1.049.762	7.562.465	8.276.538	8.513.894
Comptes Courants particuliers	88.333	217.500	468.888	391.990
Compte Courant du Trésor	14.541	32.078	35.343	36.994
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	7.812.044	8.780.769	8.942.878
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engagements à vue	41,36 %	4,91 %	4,48 %	4,40 %
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	26,59 %	4,53 %	4,14 %	4,06 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	5,50 %	7,— %	7,— %
Taux des prêts s/ fonds publics	5,— %	6,— %	8,— %	8,— %

Banque d'Angleterre

(En milliers de £)

		1913	1925	1926	
		27 décembre	2 juillet	24 juin	1 ^{er} juillet
ACTIF					
Encaisse métallique		33.098	157.602	150.085	150.349
(Issue Department et Banking D)					
Placements du « Banking Depart. »		47.129	142.855	107.421	154.701
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics)		11.199	46.577	40.160	51.610
dont } valeurs garanties par l'Etat					
} autres valeurs		35.930	96.278	67.261	103.091
PASSIF					
Billets en circulation		29.361	146.629	140.388	141.705
Comptes Courants					
du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse					
d'amortissements)		9.421	11.659	18.625	10.458
de Particuliers		42.091	143.956	100.341	154.673
Quotité % de l'encaisse (or, argent et billets en					
réserve) par rapport au solde des Comptes					
Courants du « Banking Department »		43,1 %	19,7 %	24,7 %	17,1 %
(Proportion of reserve to liabilities)					
Taux d'escompte officiel		5,— %	5,— %	5,— %	5,— %

Banque de France

(En milliers de francs)

		1913	1925	1926	
		26 décembre	2 juillet	24 juin	1 ^{er} juillet
ACTIF					
Encaisse métallique		4.157.455	5.858.993	5.885.731	5.886.146
Disponibilités et avoir à l'étranger		—	575.944	576.189	575.858
Portefeuille		1.526.383	4.332.953	4.743.717	5.605.581
Avances s/ titres, monnaies et lingots		772.403	3.013.072	2.310.769	2.253.939
Avances à l'Etat		205.398	27.900.000	36.800.000	37.550.000
Bons du Trésor français escomptés pour					
avances de l'Etat à des Gouvernements					
étrangers		—	5.054.000	5.371.000	5.371.000
PASSIF					
Billets en circulation		5.713.551	43.799.528	53.073.191	53.914.238
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers		978.684	3.107.632	2.926.336	3.227.335
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport					
aux engagements à vue		62,12 %	12,49 %	10,51 %	10,30 %
Taux d'escompte officiel		4,— %	7,— %	6,— %	6,— %

Reichsbank

(En milliers de Reichsmarks)

	1913	1925	1926	
	31 décembre	30 juin	23 juin	30 juin
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.129.064	1.605.992	1.599.780
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	353.905	149.825	324.827
Billets d'autres banques	12.765	12.399	36.971	10.613
Portefeuille effets	1.490.749	1.691.467	1.223.950	1.288.208
Avances s/ nantissement	94.473	46.453	5.300	143.277
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.445	2.474.416	2.498.140	2.974.153
Divers engagements à vue	793.420	564.446	764.046	526.926
Quotité, % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	37,15 %	49,23 %	45,73 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	9,— %	6,50 %	6,50 %

Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1925	1926	
	27 décembre	29 juin	21 juin	28 juin
ACTIF				
Encaisse métallique	160.506	477.900	454.255	454.349
Portefeuille effets				
» s/ la Hollande	67.504	85.163	55.796	54.817
» s/ l'Etranger	14.300	190.738	198.352	198.447
Avances s/ nantissement	86.026	164.271	139.640	141.580
Compte du Trésor (débitéur)	9.235	14.145	—	—
PASSIF				
Billets en circulation	312.695	888.784	798.967	809.229
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	47.772	37.058	31.513
du Trésor (créditeur)	—	—	33.307	32.377
Assignations de banque	1.522	1.077	222	527
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	50,97 %	52,24 %	52,01 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	4,— %	3,50 %	3,50 %