

CONFIDENTIEL

## QUESTIONS FINANCIÈRES

### LE RETOUR DE LA HOLLANDE A L'ETALON-OR.

Depuis plus d'un an, la politique monétaire des Pays-Bas est déterminée par le rétablissement de l'étalon-or, lequel a eu lieu en avril 1925. La Banque Néerlandaise vient de publier son rapport sur la première année pendant laquelle l'étalon-or a été de nouveau en fonction; ce rapport contient une revue très intéressante de l'évolution de la situation monétaire en Hollande depuis cette date. On peut tout d'abord constater que la Hollande s'est trouvée, à plusieurs égards, dans une situation monétaire plus favorable, à la date du rétablissement de l'étalon-or, que la Grande-Bretagne (1).

En effet, la Hollande a été, à cette date, un des rares pays qui ont possédé trop d'or. La situation a été caractérisée par le fait qu'une réduction de ses réserves d'or trop abondantes a été un des principaux problèmes dont s'est occupée la direction de la Banque Néerlandaise. Elle avait donc la même préoccupation que les Federal Reserve Banks aux Etats-Unis, mais sa position a été toute différente de celle de la plupart des autres banques d'émission en Europe. Même dès avant le rétablissement de l'étalon-or, la Banque Néerlandaise a fait usage d'une partie de son or pour acheter des effets sur l'étranger et pour augmenter ses disponibilités à l'extérieur. Dans cette période, les exportations d'or de la Hollande ont été presque exclusivement dirigées vers les Etats-Unis, le seul grand marché de l'or resté libre après la guerre. Pendant l'année fiscale qui s'est terminée au 31 mars 1925, les exportations d'or vers New-York, effectuées par la Banque Néerlandaise ont atteint la somme de 78.500.000 florins, ou 160 millions de francs-or environ. Aussitôt que la Grande-Bretagne a rétabli l'étalon-or, les exportations d'or des Pays-Bas ont été dirigées vers ce pays, ces exportations s'étant élevées, en juin-août 1925, à

65 millions de florins. Par surcroît, une partie de l'avoir, à New-York, de la Banque Néerlandaise a été également transférée à Londres.

La direction de la Banque Néerlandaise a considéré ces opérations comme désirables, non seulement au point de vue de la rentabilité, mais aussi en raison de cette circonstance que les disponibilités à l'étranger se prêtaient mieux à une prompt intervention sur le marché des changes en faveur du florin, si cela semblait nécessaire que des réserves d'or, lesquelles doivent être transférées à l'étranger, ce qui signifie une perte considérable de temps. Il est évident que les susdites exportations d'or vers l'Angleterre et vers les Etats-Unis n'ont exercé aucune influence sur le cours du change hollandais, étant donné que l'or exporté par la Banque Néerlandaise a été employé à l'achat d'effets sur l'étranger, de sorte que la diminution des réserves d'or a été accompagnée par une augmentation correspondante des disponibilités à l'extérieur.

A part la position très forte de la Banque Néerlandaise en ce qui concerne les réserves d'or, il y avait aussi d'autres facteurs qui ont considérablement facilité pour la Banque Néerlandaise l'acquisition d'importantes disponibilités à l'étranger. L'effet combiné des récoltes abondantes aux Indes Néerlandaises et de la hausse des prix pour les produits coloniaux sur le marché mondial a provoqué une amélioration considérable du bilan des paiements des Pays-Bas.

Etant donné que les exportations des Indes Néerlandaises sont surtout financées par les banques de Londres, cet état de choses a provoqué une hausse du florin par rapport à la livre au-dessus du point or, ce qui a encouragé l'exportation de l'or d'Angleterre vers la Hollande. En effet, pendant les mois d'octobre et de novembre 1925, la Hollande a importé de l'or de provenance anglaise pour une valeur de 50 millions de florins.

Quand plus tard la livre présenta de nouveau un agio par rapport au florin, la banque se décida à vendre des traites libellées en livres sterling et par là réalisa aussi parfaitement son intention de maintenir le cours du florin entre les gold points.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 7 du 29 juillet 1926, p. 161.

Résumé en chiffres, le mouvement des devises et de l'or de la Nederlandsche Bank pendant les derniers temps se présente comme suit:

EMPLOI	Millions en florins
Or :	
I. Cédé :	
Pour créer un avoir en dollars ..	78,5
Pour créer un avoir en livres sterling .....	65,-
	143,5
Converti en livres sterling pour soutenir le cours du florin..	2,57
	146,07
II. Reçu :	
De Londres par suite de la hausse du florin au delà du gold point supérieur .....	50,83
Devises-or et versements télégraphiques en monnaie-or :	
I. Cédé : 5 millions de livres sterling	60,-
II. Reçu : 2.85 millions de liv. st.	34,26

Cette augmentation indésirable de ses réserves d'or a été la cause principale de la décision de la direction de la Banque Néerlandaise de mettre de la monnaie d'or en circulation.

Pendant l'année écoulée, la Nederlandsche Bank a commencé à mettre en circulation des pièces d'or pour les échanges intérieurs. Depuis le 17 novembre 1925, elle a cédé un total d'environ 35 millions de florins, dont 10 millions de florins ont probablement pris le chemin des Indes Néerlandaises ; le montant reflué à la Banque elle-même atteint presque un million de florins. De cette manière, il a été créé une sorte de réserve-or parmi le public — à côté de l'encaisse-or de la banque d'émission elle-même. Celle-ci a donné des ordres à l'Hôtel des Monnaies à Utrecht de frapper pour 45 millions de florins de pièces de dix florins, dont 34 millions de florins ont été livrés jusqu'à fin mars 1926.

En ce qui concerne les effets du rétablissement de l'étalon-or sur l'évolution des conditions économiques aux Pays-Bas, il faut tout d'abord rappeler que le florin s'est trouvé, par rapport au dollar, très voisin du pair déjà plusieurs mois avant le rétablissement de l'étalon-or. On peut constater que la très forte position du florin a été la conséquence de trois causes principales.

D'abord, le gouvernement néerlandais a réussi, parfois grâce à des mesures d'économie assez draconiennes, comportant même une réduction des salaires des employés de l'Etat, à rétablir l'équilibre budgétaire ou à s'abstenir d'émettre de nouveaux emprunts. Puis il y avait une importation considérable des capitaux des pays à monnaies dépréciées. Enfin, l'essor économique des colonies a également fortement contribué à la situation monétaire exceptionnellement favorable régnant en Hollande.

Le tableau suivant pourra renseigner sur la circulation des billets de banque pendant les dernières années:

#### Circulation des billets de banque au 31 mars.

Années	Montants en florins
1919 .....	1.023.174.650
1920 .....	1.051.722.445
1921 .....	1.052.253.160
1922 .....	996.088.310
1923 .....	965.737.970
1924 .....	1.017.982.795
1925 .....	914.990.165
1926 .....	851.546.495

Pour ce qui est des obligations exigibles de la banque d'émission, elles ressortent du tableau ci-après:

#### Moyenne des engagements totaux immédiatement exigibles.

Années	Montants en florins
1913-14 .....	320.252.656
1918-19 .....	1.056.088.510
1919-20 .....	1.113.268.822
1920-21 .....	1.146.172.749
1921-22 .....	1.068.652.060
1922-23 .....	1.017.910.212
1923-24 .....	1.014.302.112
1924-25 .....	1.002.662.847
1925-26 .....	922.338.252

Dans ces circonstances, le rétablissement de l'étalon-or n'était pratiquement qu'une reconnaissance officielle et une consolidation d'un état de choses qui a déjà existé « de facto ». Ce fait est d'une importance capitale, surtout quand on compare les effets de la politique monétaire basée sur le rétablissement de l'étalon-or aux Pays-Bas et en Grande-Bretagne. Contrairement à ce qui est arrivé dans ce dernier pays, la Hollande n'avait pas besoin de mesures draconiennes de déflation après le rétablissement de l'étalon-or pour maintenir le cours de son change au niveau du pair de l'or. Si toutefois une certaine déflation s'est produite aussi en Hollande, ce fut par un procédé lent et naturel, ne comportant aucune mesure artificielle, qui est la conséquence d'une baisse légère du niveau général des prix des marchandises, et qui s'est traduite par une réduction de la circulation des billets de banque.

La disproportion considérable entre la valeur internationale de la monnaie, le pouvoir d'achat de celle-ci sur le marché national et les salaires, laquelle s'est produite, d'après le professeur Keynes, en Angleterre, ne s'est pas manifestée en Hollande. De même, on ne peut pas constater un effet défavorable du rétablissement de l'étalon-or sur le développement des exportations hollandaises. L'évolution des exportations a été très satisfaisante aussi pendant les mois qui ont succédé au rétablissement de l'étalon-or, et si depuis les derniers mois de l'année passée la position des expor-

tations néerlandaises est devenue moins favorable, c'est par l'effet d'autres causes, particulièrement de la dépression économique en Allemagne et des mesures protectionnistes prises par ce pays.

*Rapport de la Nederlandsche Bank 1925-1926.*

*L'Economiste Français*, 17 juillet 1926;

*Revue mensuelle de la Rotterdamsche Bank-  
vereniging*, n° 7, juillet 1926.

### LA SITUATION DES BANQUES ITALIENNES AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 1926.

Le correspondant italien de la *Frankfurter Zeitung* fait remarquer que la baisse de la lire, par rapport à la livre sterling, n'a pas amené un accroissement des

différents postes du bilan des grandes banques: pour les dépôts, au contraire, on constate une diminution. L'Italie souffre d'un manque de capitaux et de nombreuses banques doivent avoir recours au réescompte auprès de la Banca d'Italia.

La perte du privilège d'émission du Banco de Napoli et du Banco de Sicilia place ces deux établissements au rang des entreprises purement commerciales et peut avoir des conséquences importantes pour le développement économique de l'Italie.

On trouvera, ci-dessous, en millions de liras, la situation des principales banques italiennes à différentes périodes:

	Banca Commerciale	Credito Italiano	Banco di Roma	Ban. Naz. di Credito	Total
<b>Caisse :</b>					
30 juin 1925 .....	466,0	451,9	129,5	104,9	1.153,3
31 décembre 1925 .....	491,7	414,2	142,9	88,5	1.137,3
30 juin 1926 .....	560,7	452,5	144,5	85,8	1.243,5
<b>Change :</b>					
30 juin 1925 .....	4.343,5	2.793,2	739,3	778,9	8.655,0
31 décembre 1925 .....	4.380,5	2.766,0	710,2	940,2	8.737,0
30 juin 1926 .....	4.567,0	2.699,5	859,1	1.000,4	9.126,0
<b>Reports :</b>					
30 juin 1925 .....	572,4	374,9	255,9	127,4	1.320,6
31 décembre 1925 .....	586,6	401,1	254,8	109,2	1.351,7
30 juin 1926 .....	445,0	341,1	225,0	121,2	1.232,3
<b>Traites :</b>					
30 juin 1925 .....	353,9	193,6	197,2	131,2	875,9
31 décembre 1925 .....	376,9	234,6	185,6	153,9	951,0
30 juin 1926 .....	407,8	227,8	181,2	153,6	970,4
<b>Débiteurs :</b>					
30 juin 1925 .....	2.043,2	1.713,1	819,5	287,6	4.923,4
31 décembre 1925 .....	1.855,1	1.581,7	713,0	214,2	4.364,0
30 juin 1926 .....	2.382,4	1.928,6	851,6	293,6	5.456,2
<b>Dépôts :</b>					
30 juin 1925 .....	995,1	1.053,5	449,7	120,2	2.618,3
31 décembre 1925 .....	950,3	988,5	401,6	126,8	2.467,2
30 juin 1926 .....	961,6	1.000,1	394,4	143,1	2.499,2
<b>Créditeurs :</b>					
30 juin 1925 .....	5.711,2	4.094,9	6.535,7	1.216,8	12.588,6
31 décembre 1925 .....	3.416,5	3.833,6	1.433,3	1.250,5	11.933,1
30 juin 1926 .....	6.040,3	4.157,0	1.681,3	1.500,5	13.384,9

Le tableau qui suit donne, de mois en mois, la situation du Credito Italiano, au cours du semestre écoulé:

Voir tableau I page suivante :

### IMPORTANCE DE LA STABILITE DES CHANGES EUROPÉENS.

La stabilité des changes étrangers est un des indices les plus importants pour qui veut se former un jugement sur la prospérité économique d'un pays et sur les possibilités de placements qu'il offre aux capitalistes.

Le tableau ci-dessous permet d'étudier le degré de stabilité des changes européens. (100 = stabilité parfaite.)

Voir tableau II page suivante :

I	En millions de livres	31-1-1926	28-2-1926	31-3-1926	30-4-1926	31-5-1926	30-6-1926
Capital .....		400,0	400,0	400,0	400,0	400,0	400,0
Réserves .....		130,0	130,0	150,0	150,0	150,0	150,0
Caisse .....		417,9	990,8	533,3	1.005,8	1.005,9	452,5
Changes et devises .....		2.926,4	3.952,8	2.831,7	4.241,1	4.061,3	2.699,5
Reports .....		331,9	405,2	328,9	471,0	423,4	341,1
Comptes courants débiteurs .....		1.686,8	2.780,1	1.777,6	2.654,4	2.638,3	1.928,6
Traites .....		225,2	339,2	242,8	289,3	321,3	227,8
Dépôts .....		990,3	1.683,5	997,1	1.962,4	1.975,2	1.000,1
Comptes courants créditeurs .....		4.017,6	237,9	4.182,6	237,7	227,2	4.157,0
Cours de la lire à Londres .....		120,70	120,95 1/2	120,80	121,—	127,50	134 7/8

II	PAYS	1922	1923	1924	1925
Allemagne .....		2.0	0.0	0.0	100.0
Hongrie .....		20.5	9.5	21.2	100.0
Autriche .....		3.1	100.0	100.0	99.7
Finlande .....		67.0	91.6	82.2	99.5
Suède .....		91.4	97.2	95.9	99.2
Suisse .....		92.0	90.7	88.5	98.9
Bulgarie .....		80.6	46.5	92.6	98.3
Hollande .....		90.5	92.2	91.3	98.1
Tchécoslovaquie .....		41.2	89.6	94.7	97.9
Grande-Bretagne .....		89.5	92.5	91.1	97.7
Espagne .....		92.6	81.7	85.7	95.1
Portugal .....		40.6	66.8	56.3	92.5
Italie .....		70.9	80.9	89.0	89.0
Yougoslavie .....		58.5	53.3	71.7	85.3
Roumanie .....		51.3	63.8	70.9	84.6
Belgique .....		65.6	63.9	55.1	82.8
Norvège .....		86.1	74.8	88.4	73.3
Danemark .....		89.2	81.0	86.2	70.1
France .....		66.3	67.5	50.4	66.1
Grèce .....		21.8	25.7	66.9	65.8
Pologne .....		1.5	0.3	99.9	50.5

Lorsque le change d'un pays est stable, les hommes d'affaires sont à même de prévoir leurs recettes et leurs dépenses avec un degré d'exactitude qui est tout à fait impossible lorsque le change est exposé à de rapides et violentes fluctuations. Cette considération est spécialement importante pour les emprunts que peut contracter un pays aux Etats-Unis, car si le change baisse, il se peut que ses calculs pour le remboursement de l'intérêt ou du capital de ces emprunts soient complètement bouleversés et qu'une charge plus lourde lui soit imposée jusqu'à ce que le change soit stabilisé.

Il importe peu, pour la prospérité immédiate d'un pays, que son change soit en hausse ou en baisse. La capacité financière future d'un pays, quant au remboursement de ses emprunts extérieurs, dépend, toutefois, de la tendance de son change à s'améliorer ou à baisser. C'est ce qui est très bien mis en lumière par ce qui s'est passé au Danemark, en Norvège, en France et en Belgique, pendant l'année qui vient de s'écouler. Le degré de stabilité du change de ces pays, ainsi que le montre le tableau, a été à peu près le même. La situation du commerce dans tous ces pays a été peu satisfaisante : lente et peu profitable dans les pays scandinaves, fiévreuse et contraire à la prospérité économique véritable, en France et en Belgique.

Les désordres qui se sont produits en Danemark et en Norvège ont eu pour cause un change en hausse. Aussitôt qu'il atteindra le pair, et c'est virtuellement fait en ce qui concerne le Danemark, les conditions commerciales se stabiliseront très vite, et les voies seront préparées pour la véritable prospérité économique. La stabilité financière de ces pays se consolide sans cesse et cette condition est reflétée par les cours de leurs valeurs sur les marchés extérieurs.

En France et en Belgique, par contre, les changes ont baissé, et bien que superficiellement les affaires y soient peut-être meilleures, pour l'instant, que dans les deux autres pays, la France et la Belgique sont en réalité beaucoup plus éloignées de la stabilité économique et financière, et les cours de leurs valeurs reflètent cet état de choses.

La dépréciation effective du change a peu d'importance pour qui veut se former une opinion sur les possibilités de placements offertes par un pays, pourvu que le change soit stable. Cette vérité est admirablement mise en lumière dans le cas de plusieurs pays européens. L'Autriche, par exemple, a un change stable depuis le printemps de 1922 (l'instabilité indiquée sur le tableau reflète la baisse rapide qui se produisit pendant les deux ou trois premiers mois de l'année

en question), et, pourtant, son change n'était qu'à 0,01 p. c. du pair jusqu'à ce que sa devise fût revalorisée, et le nouvel étalon-or adopté vers la fin de 1924 n'a été que la reconnaissance officielle d'un fait accompli.

La Finlande a connu à peu près les mêmes vicissitudes : une longue période de stabilité relative, sur une base dépréciée, suivie de l'adoption officielle d'un nouvel étalon. La Tchécoslovaquie a passé par une période préparatoire analogue et semble sur le point de créer officiellement un nouvel étalon-or.

Le point essentiel à retenir sous ce rapport est que c'est au cours de la longue période de stabilité d'un change, même déprécié, que le commerce a commencé à se rapprocher de la normale et que les conditions économiques et financières fondamentales de ces pays se sont améliorées d'une façon constante.

La stabilité du change n'est pas le seul facteur dont il faille tenir compte pour estimer les possibilités de placement offertes par un pays, mais en raison de son importance intrinsèque, et du fait qu'elle reflète, en outre, tant d'autres facteurs, elle a, sous ce rapport, une importance singulière. Elle constitue un des moyens les plus satisfaisants d'évaluer le relèvement économique d'un pays. Il est permis d'affirmer que tous les pays dont le change est stable depuis un temps suffisant pour que l'on puisse le considérer comme fixe, peuvent logiquement être regardés comme offrant un

champ propice au placement de capitaux américains, à moins qu'il n'existe d'autres facteurs exceptionnels de première importance servant de contre-indication.

Il est curieux de voir combien de pays européens ont réalisé depuis un an la stabilité du change, et dans plusieurs cas un nouvel étalon-or, si peu de temps après la guerre mondiale. Ce qui s'est passé aux Etats-Unis après la guerre de Sécession souligne le caractère significatif de ce succès. Il s'est déroulé, en effet, quatorze ans après la fin de la guerre avant que l'on en revînt aux paiements en espèces et, par le fait, trente-cinq ans avant que l'étalon-or ait été remis pleinement et légalement en vigueur.

*L'Europe Nouvelle*, 14 août 1926.

## CE QUE DEPENSENT EN FRANCE LES VISITEURS ETRANGERS.

L'Office national de Tourisme publie dans son rapport pour 1925, paru en annexe au « Journal Officiel », une statistique, résultat d'une étude faite en collaboration avec le Département du Commerce du Gouvernement de Washington. Elle va être promulguée par ce département d'Etat, dans un fascicule portant pour titre : « La balance invisible des échanges commerciaux internationaux ».

Cette étude détermine comme suit le montant approximatif des sommes en dollars dépensées par les Américains en France :

(en dollars)

Sur 100 voyageurs	Pourcentage	Sommes dépensées	Total
Millionnaires dépensiers .....	2°	5.000	10.000
Classes fortunées .....	18	1.760	31.500
Professions libérales :			
Commerçants, industriels .....	44	850	37.400
Personnes voyageant pour leurs affaires en même temps que pour leur agrément .....	8	1.500	12.000
Etudiants, instituteurs, employés en vacance .....	23	495	11.900
			102.800

200.000 Américains ayant séjourné en France ont donc dépensé :

$$200.000 \times 1.028 = 226.160.000 \text{ dollars.}$$

soit, au taux moyen de 22 francs au dollar pour 1925, 4.975.520.000 francs.

Le rapport de l'Office national de Tourisme donne encore le chiffre, pour 1925, des voyageurs étrangers ayant pénétré en France, y compris les voyageurs en transit :

**GRANDE-BRETAGNE** : Pendant l'année 1925, le nombre de voyageurs en provenance de la Grande-Bretagne, de l'Irlande et des îles anglo-normandes, a été de 759.097, contre 674.616 en 1924 et 606.276 en 1923.

Voici le tableau des débarquements :

Calais . . . . .	233.534
Le Havre . . . . .	33.635
Saint-Malo . . . . .	27.970
Boulogne. . . . .	278.471
Caen . . . . .	2.639
Bordeaux, . . . . .	191
Dieppe . . . . .	150.211
Cherbourg . . . . .	2.961
Marseille. . . . .	2.530

Soit au total . . . 732.142.

Voyageurs en provenance des îles anglo-normandes : Saint-Malo, 6.000 excursionnistes ; Carteret, Grandville et Saint-Malo, 14.000, soit au total 20.000 excursionnistes.

ESPAGNE : Voici les statistiques officielles des voyageurs et qui démontrent l'importance du mouvement touristique vers la France, de sa part contributive à la richesse nationale :

Hendaye, par chemin de fer : 346.280 ;

Cerbère, par chemin de fer : 150.960 ;

Hendaye, par tramway : 89.535 ;

Behobie, par la route : 70.140 ;

Bourg-Madame, par la route : 13.250 ;

Perthus, par la route : 14.983 ;

Soit au total 685.148.

Il manque à cette statistique les entrées par les postes de Daucheria, Urdus, Gabas et Fos.

La Suisse n'a envoyé que 13.515 voyageurs et la Hollande 38.588.

- *L'Information Financière*, 20 août 1926.

## LE CAPITAL ET LES DIVIDENDES-OR DE CERTAINES SOCIÉTÉS ALLEMANDES.

La Disconto-Gesellschaft, à Berlin, a publié dans son bulletin économique n° 17, une statistique sur le capital social et les dividendes de 685 sociétés anonymes allemandes dont les actions sont cotées à la Bourse de Berlin ; cette statistique établit une comparaison entre les chiffres de 1924-25 et ceux de 1913-14, faisant ressortir notamment la forte réduction des fonds sociaux des banques, alors que ceux des sociétés industrielles sont en augmentation. Ce tableau montre également le fléchissement prononcé de la rémunération des capitaux, dont la moyenne pour les 685 sociétés s'établit à 4.7 p. c. pour 1924-25, contre 9.02 p. c. pour 1913-14.

Voir tableau page suivante :

ALLEMAGNE	Nombre de sociétés	Capital- actions		Montant du dividende		Rendement moyen		Répartition des sociétés d'après le dividende distribué					
		en millions de R.-M.				en %		0 %		en dessous de 8 %		8 % et plus	
		1913-14	1924-25	1913-14	1924-25	1913-14	1924-25	1913-14	1924-25	1913-14	1924-25	1913-14	1924-25
Banques .....	46	2.207	812	183.7	72.0	8.3	8.9	5	3	21	12	20	31
Brasseries .....	40	125	184	10.3	12.7	8.2	6.9	4	8	17	22	19	10
Constructions, terrains, entrepôts .....	59	239	193	12.3	8.7	5.1	4.5	19	25	18	22	22	12
Mines .....	53	1.028	1.326	94.9	30.3	9.2	2.3	6	33	6	10	41	10
Industrie chimique .....	42	411	1.051	81.5	61.5	19.95	5.8	1	18	8	14	33	10
Matériaux de Chem. de fer, machines .....	84	358	423	31.0	12.3	8.9	2.8	21	41	23	24	40	19
Electro-industrie .....	22	689	549	53.8	20.96	7.8	3.8	2	9	1	8	19	5
Electricité, gaz et eaux .....	18	202	347	19.96	17.6	9.9	5.1	1	5	11	6	6	7
Verreries, porcelaines, poteries .....	25	65	96	9.9	5.2	15.3	5.4	3	13	7	3	15	9
Caoutchouc, linoléum .....	17	63	91	10.5	7.7	16.7	8.5	3	8	8	1	6	8
Bois .....	4	10	6	0.5	0	5	0	2	4	2	0	0	0
Hôtellerie .....	4	18	25	1.2	1.4	6.7	5.6	0	2	3	1	1	1
Banques hypothécaires .....	17	443	99	37.8	3.8	8.6	3.8	0	8	9	3	8	6
Cuirs .....	4	10	14	1.01	0.3	10.2	2.1	0	3	1	1	3	0
Industrie métallurgique .....	69	273	360	24.07	12.5	9	3.5	7	37	16	19	46	13
Minoteries .....	10	34	48	3.5	1.02	10.3	2.1	2	4	4	4	4	2
Papiers .....	16	75	84	3.4	4.2	4.5	5.0	7	9	3	5	6	2
Distilleries .....	6	14	23	1.7	0.82	12.1	3.6	0	2	3	3	3	1
Carrières .....	13	31	55	1.7	2.3	8.8	4.2	1	3	5	6	7	4
Industrie textile .....	64	189	259	15.8	15.3	8.4	5.9	17	18	16	17	31	29
Transports .....	21	165	199	10.0	11.9	6.1	5.9	5	7	8	8	8	6
Sucreries et raffineries .....	4	15	9	9.0	0.	5	0	1	4	3	0	0	0
Transports maritimes .....	12	425	190	43.5	1.9	10.2	1	1	10	1	1	10	1
Divers .....	35	114	149	7.7	8.4	6.8	5.6	4	12	17	11	14	12
	685	7.203	6.592	663	313	9.02	4.7	112	286	211	201	362	198

**LA GREVE DES OUVRIERS MINEURS  
EN GRANDE-BRETAGNE.**

La lutte engagée entre les propriétaires de mines et les ouvriers mineurs se présente de manière si confuse, par suite des déclarations contradictoires des parties et de la complexité des négociations, que l'histoire officielle de la grève, exposée par le Gouvernement, sera accueillie avec intérêt (1).

Le 30 juin 1925, l'Association patronale (Mining Association of Great-Britain) fit savoir au Syndicat ouvrier (Miners' Federation of Great-Britain) qu'à partir du 31 juillet 1925, elle se refusait à appliquer encore la convention de salaires conclue le 18 juin 1924. Le 1<sup>er</sup> juillet, elle soumettait aux délégués des mineurs le projet d'un nouvel accord, conçu sur des bases moins favorables.

Le refus des mineurs de s'y rallier amenant une situation sans issue, une commission d'enquête (Commission Samuel) fut nommée le 5 septembre 1925, avec la mission de remettre avant le mois de mai 1926 un rapport sur la situation économique de l'industrie charbonnière. Entretemps, le Gouvernement s'engageait à combler, au moyen d'une subvention, la différence existant entre les salaires établis par l'accord de 1924 et ceux résultant des propositions patronales du 1<sup>er</sup> juillet 1925. Le rapport de cette commission fut publié le 6 mars 1926.

Le 24 mars, le premier ministre informa les délégués patronaux et ouvriers que, pour sa part, le Gouvernement était disposé à remplir les obligations qui lui étaient dévolues par le rapport, à la condition que les parties en présence prennent le même engagement. Le subside d'Etat devant cesser le 30 avril, le Gouvernement était disposé à accorder après cette date, en cas d'entente, des secours temporaires aux districts les plus éprouvés.

Le Gouvernement s'engageait, entre autres :

A subventionner des recherches scientifiques en général, et celles sur la carbonisation à basse température, en particulier ;

A créer un conseil national du combustible et de la force motrice ;

A faciliter les fusions de charbonnages et la concentration des wagons charbonniers en un petit nombre de mains ;

A opérer le rachat des redevances dues aux superficiaires ;

A créer un fonds devant faciliter la création de salles de bains dans les charbonnages ;

A autoriser les pouvoirs locaux à se livrer à la vente en détail du charbon ;

A introduire la participation des ouvriers aux bénéfices et l'actionnariat ouvrier.

Par la suite, il y eut plusieurs entrevues entre les patrons et les ouvriers et, le 1<sup>er</sup> avril, les premiers publièrent une déclaration relative à leur attitude à l'égard du rapport Samuel. Ils acceptaient de discuter avec leur personnel une convention nationale de salaires, bien qu'ils fussent d'avis que les accords régionaux étaient plus favorables à l'industrie. La déclaration patronale invitait les ouvriers à étudier de commun accord les principes généraux d'une convention nationale : rapport entre les salaires et les bénéfices, détermination du coût de production, fixation d'un salaire minimum par district, avec ratification du conseil national. Tout en demeurant convaincus de la nécessité d'allonger la journée de travail pour rendre à l'industrie sa prospérité passée, les exploitants de charbonnages, en présence de l'opposition formelle des mineurs, engageaient ces derniers à calculer de préférence la durée du travail par semaine au lieu de le faire par jour.

Jusqu'au 1<sup>er</sup> avril, les mineurs réservèrent leur avis, mais à cette date, le comité exécutif de leur Fédération se plaignit de ce que les patrons n'avaient pas fait connaître leurs intentions relativement aux salaires. Le 9 avril eut lieu une réunion des délégués de la Fédération des mineurs. Elle était l'aboutissement des entrevues qui avaient eu lieu entre les représentants de la « Miners' Federation » et la Commission industrielle du « Trades Union Congress (T. U. C.) General Council » qui avait voté une résolution approuvant entièrement l'attitude des mineurs.

A cette réunion des délégués, l'unanimité se fit sur la résolution suivante :

a) Aucun consentement ne sera donné à des propositions tendant à prolonger la durée des prestations journalières ;

b) Le principe d'une convention nationale de salaire avec détermination d'un minimum national devra être strictement respecté ;

c) Les salaires en vigueur, étant déjà trop bas, aucune réduction ne peut être envisagée.

Le 13 avril, au cours d'une entrevue des deux parties, les représentants des mineurs définirent leur attitude vis-à-vis du rapport Samuel. Ils approuvaient la déclaration de la Commission que l'amélioration de l'organisation industrielle devait se faire sans délai, mais constataient que ni les exploitants de mines, ni le Gouvernement n'avaient dressé aucun plan à ce sujet. Ils se trouvaient d'accord avec la Commission pour repousser la fixation par district du minimum de salaire ; mais ils considéraient, en outre, qu'il était oiseux de laisser aux districts le droit de formuler des propositions, la centralisation et l'uniformité en cette matière

(1) Cfr. Bulletin n° 4 du 1<sup>er</sup> juillet 1926, p. 100.

étant nécessaires. L'assemblée des délégués trouvait les propositions relatives à la concentration trop vagues pour permettre d'arriver à un résultat.

Nul pas en avant ne fut fait et, le lendemain, les patrons publièrent une déclaration par laquelle ils faisaient connaître que les employeurs des différents districts inviteraient les organisations régionales de travailleurs à examiner en commun les questions des pourcentages minima de répartition des bénéfices et celle du salaire minimum. Le 15 avril, les patrons dénoncèrent l'accord en vigueur, à la date du 30 avril, annonçant que le travail continuerait à de nouvelles conditions, devant être publiées avant l'expiration du subside gouvernemental.

Entretemps, la Commission industrielle du Trades Union Congress General Council avait protesté contre l'abandon par les patrons de négociations générales et contre leur tentative d'en entamer dans les districts miniers. En même temps, elle renouveau sa déclaration d'appui aux mineurs.

Le 14 avril, la Fédération nationale des machinistes de charbonnages (National Federation of Colliery Enginemen) avait décidé, pour la durée envisagée de la cessation des travaux, de n'accepter aucune réduction de salaire ou prolongation de la journée de travail et de n'assurer que les travaux d'exhaure.

Le 22 avril, une nouvelle réunion des parties aboutit à un échec, parce que les patrons acceptaient de discuter les principes seulement d'une convention nationale des salaires, tandis que les mineurs ne voulaient en aucun cas laisser aux districts la détermination du pour cent minimum à payer aux mineurs. Le 23 avril, une entrevue aboutit à la formation d'une commission mixte de dix-huit membres, mais sans aucun résultat pratique.

Le 26 avril, la Commission industrielle du Congrès général des Trades Unions détermina le cabinet à reprendre les négociations, et le 30 avril M. Baldwin transmit aux mineurs les nouvelles propositions patronales : minimum national de salaire de 20 p. c. supérieur aux chiffres de 1914 ; rétablissement de la journée de 8 heures. La dérogation à la loi sur la journée du travail devait être autorisée par une loi temporaire, cessant ses effets au 31 décembre 1929, époque à laquelle le Gouvernement étudierait la possibilité d'en revenir aux anciens errements.

Les mineurs refusèrent ces propositions : ils estimaient que la durée du travail permettait d'extraire facilement tout le charbon que le marché pouvait absorber, que la prolonger augmenterait le chômage et déterminerait l'adoption de mesures semblables par la concurrence, qu'enfin le rapport de la Commission royale émettait un avis opposé.

Le 1<sup>er</sup> mai, après de nouvelles négociations stériles, le travail cessa dans les mines, affectant 1 million 50.000 ouvriers environ. En même temps, la grève générale était décidée pour le 3 mai. Celle-ci devint effective le 4 mai, mais cessa le 12. A cette date, Sir Her-

bert Samuel, président de la Commission royale d'enquête, adressa au président du Trade Union Congress Général Council, un memorandum dans le sens suivant :

1° Les négociations relatives à la situation de l'industrie charbonnière doivent être reprises et le subside renouvelé aussi longtemps qu'il sera nécessaire ;

2° La solution des conflits étant incertaine par d'autres moyens que par des négociations directes entre employeurs et salariés, il est nécessaire d'établir un Conseil national des salaires (National Wage Board) dans lequel les deux parties seraient représentées et qui serait présidé par un président indépendant ;

3° Les parties pourraient soumettre à ce Conseil toutes les questions relatives au conflit ;

4° Aucune réduction de salaire ne serait effectuée, à moins que les mesures de réorganisation proposées par la Commission d'enquête ne soient effectivement adoptées ;

5° Un accord sur les salaires pourrait être élaboré sur des principes plus simples que ceux suivis auparavant et n'affectant d'aucune manière la paie des ouvriers les moins rétribués ;

6° Le recrutement de nouveaux travailleurs, ayant dépassé l'âge de 18 ans, serait arrêté pour permettre l'absorption des chômeurs.

La Fédération des Mineurs refusa de prendre ces propositions en considération, parce que, tout en garantissant à certaines catégories de travailleurs un minimum de salaire, elles entraîneraient, pour un grand nombre de mineurs, une réduction de paie.

Le 15 mai, le Premier Ministre fit parvenir à la Fédération patronale et à la Fédération des Mineurs, de nouvelles propositions : il s'engageait à faire voter différentes lois sur la concentration, une taxe sur les redevances dont le produit permettrait l'installation de bains, sur la limitation du recrutement et sur d'autres questions d'une portée plus générale : logement et émigration des travailleurs, question des wagons et des syndicats de vente, etc.

En outre, Mr. S. Baldwin proposait que les mineurs consentent finalement à une réduction des salaires pendant un nombre de semaines à déterminer, tandis que les propriétaires accepteraient, pour leur part, certains sacrifices, et que le Gouvernement octroyerait un subside de 3.000.000 de livres sterling. Enfin, une nouvelle Commission des salaires serait réunie, composée d'après les suggestions, résumées plus haut, de Sir H. Samuel.

Le 20 mai, la conférence des délégués des mineurs se déclara d'accord sur les propositions législatives du Gouvernement, mais refusa d'accepter le principe d'une réduction de salaire et de se plier aux éventuelles suggestions d'un Conseil des salaires ayant dans ses pouvoirs la détermination de minima régionaux et l'abolition d'un minimum national.

Le 21 mai, la Mining Association formula la réponse patronale : elle considérait que le seul remède consisterait à rétablir la journée de huit heures et qu'il serait possible alors de ne réduire les salaires que de

10 p. c. Elle rejetait également les propositions de loi élaborées par le Gouvernement et se plaignait en termes voilés de son intervention.

Les deux parties refusaient donc d'abandonner leur point de vue. Le Premier Ministre mit cette attitude en lumière en déclarant que son intervention dans le conflit était entièrement due au fait que l'industrie minière avait clairement démontré son incapacité à résoudre par elle-même ses conflits intérieurs, à l'exemple des autres industries.

Le 8 juin, une entrevue sans issue eut lieu entre les patrons et les mineurs. Le 15, le premier ministre annonça son intention de faire voter des textes de lois permettant de donner une plus grande liberté aux négociations. A cet effet, furent votés (4 août) :

1° Le « Coalmines Bill » permettant de prolonger, pendant cinq ans, la durée du travail dans les mines jusqu'à huit heures par jour ;

2° Le « Mining Industry Act » facilitant la concentration des exploitations, autorisant la perception d'une taxe sur les redevances, afin de permettre d'édifier des installations sanitaires, arrêtant le recrutement de personnel en dessous de dix-huit ans et autorisant la participation aux bénéfices.

Prenant en considération cette nouvelle législation, principalement en ce qui concerne la durée du travail, les charbonnages firent connaître les conditions auxquelles la reprise pouvait avoir lieu : d'une manière générale, elles assuraient aux mineurs, pour une durée de trois mois, les anciens salaires. La répartition des bénéfices de l'industrie se ferait sur la base de 87 p. c. aux salariés et de 13 p. c. aux actionnaires. Ces propositions n'eurent guère d'effet sur la reprise du travail.

Le 18 juillet, l'évêque de Lichfield fit savoir au premier ministre que des représentants des églises chrétiennes, qui croyaient que la solution du problème résidait dans l'adoption de l'intégralité du rapport Samuel, avaient engagé des pourparlers avec des représentants de la Fédération des mineurs. Le mémorandum qui avait rencontré l'accord des évêques et du syndicat se basait, d'une part, sur le renouvellement du subside et, d'autre part, sur le rapport qui l'avait formellement dénoncé.

Le premier ministre fit ressortir cette contradiction et marqua que le Cabinet n'était plus disposé à accorder aux mines un subside pour faire face à l'insuffisance des salaires à l'exception de celui de 3 millions de livres sterling. Les propositions épiscopales furent, du reste, repoussées par après par les syndicats locaux.

Le 16 août eut lieu une assemblée nationale des délégués des mineurs. Ces derniers autorisèrent les chefs de la Miners' Federation à engager des pourparlers avec les patrons et le Gouvernement sur une base nationale. Ces pourparlers reprirent, en effet, avec la délégation patronale, qui refusa d'envisager les propositions ouvrières qui, à son avis, ne constituaient qu'une répétition de la thèse énoncée quinze semaines auparavant.

L'« Economist » résumait ainsi, dans un éditorial, la situation : « Aucune partie ne peut se croire à l'abri des reproches... Les représentants des mineurs ont déjà fait savoir au Gouvernement le résultat des négociations et leur appel à M. Baldwin a d'autant plus de chance à trouver un écho qu'ils consentiront plus rapidement à donner corps à leurs récentes suggestions relatives à de possibles réductions de salaires. Quant à la question de la durée du travail, leur position est très forte : la Commission Samuel s'est ouvertement prononcée contre la journée de huit heures et les propriétaires eux-mêmes admirent ce point à la fin d'avril.

» En ce qui concerne la question des accords régionaux ou nationaux, la Fédération des mineurs a pour elle encore le rapport Samuel, plus le fait que les propositions régionales élaborées par les patrons ces temps derniers sont toutes conçues sur une base uniforme. »

Le nombre des ouvriers concluant des accords régionaux et reprenant le travail augmente tous les jours : cela conduit la presse anglaise à formuler l'espoir que malgré une opposition toute verbale, les deux parties ne sont plus bien loin d'un accord. Les négociations que d'aucuns croyaient à la veille d'amener un résultat désiré de part et d'autre, ont permis d'espérer que l'extraction du charbon reprendrait en septembre et que la Grande-Bretagne pourrait s'assurer la vente de la provision d'hiver à ses clients habituels. Mais leur échec a eu pour conséquence que les acheteurs étrangers, décidés à ne plus attendre, ont placé leurs ordres en Silésie, en Allemagne et aux Etats-Unis.

Le Gouvernement britannique se dispose à prendre les mesures nécessaires pour satisfaire aux exigences du pays pour l'hiver, tant en ce qui concerne la consommation domestique que les usages industriels : ce n'est évidemment que par l'importation qu'il pourra s'acquitter de cette tâche. Le subside précité de 3 millions de livres sterling y servira en partie (1).

Entretemps, les arrivages de charbon étranger continuent à se succéder dans les ports britanniques.

Le Lloyd Brasileiro qui achète annuellement 400,000 tonnes de charbon gallois a passé une commande de 70,000 tonnes aux Etats-Unis. Les chemins de fer argentins procèdent de même. Les producteurs allemands ont réussi à signer quelques nouveaux contrats à long terme avec les clients usuels de la Grande-Bretagne, auxquels ils ont offert des conditions particulièrement avantageuses.

Les conséquences sur les autres branches de la production britannique ne sont pas moins importantes.

Les chemins de fer anglais continuent à souffrir de la crise charbonnière dans des proportions considérables. Les chiffres des recettes des principaux réseaux britanniques au cours de la semaine dernière accusent de nouvelles moins-values, ainsi qu'il ressort du tableau suivant :

(1) Cfr. *Bulletin* n° 7 du 29 juillet 1926, p. 176.

	Diminution pour la semaine	Diminution depuis le 1 <sup>er</sup> mai
Great Western . . . .£	137.000	3.101.000
London Midland . . . .	360.000	8.270.000
London North Eastern	310.000	6.423.000
Southern . . . . .	62.000	1.480.000

Ainsi, au cours des dernières semaines, ces quatre compagnies de chemins de fer ont vu le montant total de leurs recettes diminuer de 19 millions 274 mille livres sterling par rapport au chiffre de la période

correspondante de l'an dernier; il est à noter que jusqu'au 1<sup>er</sup> mai, le chiffre des recettes n'avait cessé de croître par rapport à celui de l'année 1925.

D'après la Fédération nationale de l'industrie du fer et de l'acier, la grève du charbon a amené la cessation presque complète de la production. Sur 147 hauts fourneaux à feu la veille de la grève, 23 seulement étaient en marche à la fin de mai, 11 à la fin de juin, 8 à la fin de juillet. La production de fonte est en conséquence tombée de 539.000 tonnes en avril à 17.900 tonnes en juillet, et celle d'acier de 661.000 tonnes à 32.000 tonnes.

L'arrêt des exportations de charbon, de fer et de fonte a fortement influencé la balance commerciale.

Mai à Juillet	POIDS (en millions de tonnes)		VALEUR (en millions de £)	
	1925	1926	1925	1926
Exportation . . . . .	12,83	1,49	13,03	1,44
Importation . . . . .	0,01	2,95	0,01	5,12

La cessation des ventes de charbon a restreint l'offre de devises, tandis que les importations de combustible en ont stimulé la demande. Par rapport au mark, on a pu constater ces temps derniers une très légère faiblesse de la livre, quasi insignifiante, du reste. Par contre, le change polonais a été favorablement influencé par la grève britannique. Du reste; cette dernière a empêché à Londres un abaissement du taux d'escompte de la Bank of England. Les rentrées d'impôts sont également plus faibles.

Il est à noter que les industriels britanniques étudient le remplacement du charbon par le mazout, ce

qui peut restreindre le marché intérieur du combustible anglais, alors qu'il a déjà perdu une partie de ses clients d'outre-mer.

Sources de documentation utilisées:

- The Ministry of Labour Gazette;*
- The Economist;*
- The Financial Times;*
- The Times;*
- Frankfurter Zeitung;*
- L'Information Financière;*
- Le Temps.*

### LES MOUVEMENTS DU COMMERCE INTERNATIONAL.

La question du déplacement des opérations commerciales internationales, par suite du développement industriel et économique de certains peuples et de l'appauvrissement ou de la décadence de certains

autres, a fait l'objet d'une étude publiée dernièrement dans *l'Economist*. Immédiatement ont surgi des travaux analogues, qui prouvent l'intérêt porté à ce problème.

Le commerce mondial a été en progrès constant depuis 1875. On s'en rendra compte par l'examen du tableau ci-dessous (base 100 = 1871-75):

	Commerce total		% d'accroissement moyen annuel .
	Valeurs déclarées	Corrections pour variations de prix	
1871-1875 . . . . .	100	100	—
1876-1880 . . . . .	108	125	5
1881-1895 . . . . .	122	155	5
1886-1890 . . . . .	126	170	2
1891-1895 . . . . .	131	190	2
1896-1900 . . . . .	155	230	5
1901-1905 . . . . .	190	265	3

Ce commerce mondial se distribuait comme suit :

Moyenne pour les périodes	Europe			Amérique	Asie	Afrique	Océanie	Total pour les cinq continents
	Royaume-Uni (1)	Reste de l'Europe	Total pour l'Europe					
	%	%	%	%	%	%	%	%
1871-1875 .....	21.6	47.9	69.5	17.5	7.9	2.5	2.6	100
1876-1880 .....	18.1	52.7	70.8	15.7	8.4	2.2	2.9	100
1881-1885 .....	14.6	52.9	67.5	17.2	9.6	2.3	3.4	100
1886-1890 .....	17.6	48.3	65.9	17.7	10.5	2.4	3.5	100
1891-1895 .....	17.4	47.5	64.9	19.0	9.7	3.0	3.3	100
1896-1900 .....	17.0	48.4	65.4	17.7	10.0	3.5	3.4	100
1901-1905 .....	16.0	47.2	63.2	18.6	11.2	4.2	2.8	100
1913 (2) .....	15.3	50.7	66.0	21.8	7.5	2.1	2.5	100
1924 (2) .....	16.5	40.2	56.7	27.7	10.1	2.3	3.3	100

Pour différentes raisons, les deux dernières lignes du tableau ne peuvent donner lieu qu'à des comparaisons très générales.

La situation respective des différents compétiteurs n'a pas été sans se modifier profondément, principalement au profit du Japon et des Etats-Unis.

	Royaume-Uni	Etats-Unis d'Amérique	Allemagne	France	Japon
	%	%	%	%	%
1875 .....	20.8	8.3	11.7	11.6	0.3
1885 .....	18.0	9.2	9.9	9.9	0.4
1895 .....	17.4	9.4	11.1	8.5	0.8
1905 .....	15.5	10.3	12.2	7.2	1.6
1913 (1) .....	15.3	11.2	13.1	7.8	1.8
1924 (1) .....	16.5	15.6	7.2	8.2	3.3

On s'apercevra que la part dévolue aux Etats-Unis a doublé. Le commerce de l'Allemagne, depuis 1914, a considérablement diminué. Mais la réforme industrielle et économique à laquelle elle procède ne peut manquer de lui donner des bases sérieuses pour tenter un nouvel effort. D'un autre côté, suivant des sources anglaises, la France a grandement bénéficié des conditions économiques d'après-guerre : « Sa situation ne peut être qu'améliorée par son accroissement de richesses naturelles, mais les résultats atteints en régime d'inflation ne peuvent permettre de se faire une idée de sa situation réelle, pas plus que la stagnation de la crise inévitable de stabilisation ne pourra plus tard servir d'indice. »

La croissance commerciale du Japon a été extraordinaire, mais un fait est notable : en même temps

qu'il se développait économiquement, il parvenait à accroître le rendement national en produits alimentaires.

Le Département du Commerce des Etats-Unis d'Amérique a dressé pour les années 1913, 1924 et 1925, en chiffres absolus, le mouvement des importations et des exportations des principaux pays.

Voir tableau page suivante :

On constate que ce sont les Etats-Unis qui ont le plus profité des conditions nouvelles, mais ils sont suivis par le Canada et de plus loin par les grands pays de l'Amérique latine, l'Australie et le Japon. Les Etats neutres d'Europe ont au moins conservé leurs positions d'avant-guerre.

Mais, en général, c'est le continent européen qui a subi les conséquences de la guerre, ainsi qu'il appert du tableau ci-dessous.

(1) Y compris les possessions britanniques en Europe.

(2) Suivant les calculs de la S. D. N.

(\*) Indications de la S. D. N.

## Importations et exportations de 55 pays, en 1913, 1924 et 1925.

PAYS	Importations			Exportations			Augmentation ou diminution (—) en %					
	1913	1924	1925	1913	1924	1925	Import.	Export.	Ensemb.	Import.	Export.	Ensemb.
	(en millions de dollars)						1913-1925			1924-1925		
EUROPE (23 pays) .....	13.853	16.553	18.638	13.208	11.868	14.574	34.5	22.8	29.1	12.6	9.9	11.4
Belgique .....	895	816	846	701	645	689	— 5.5	— 1.7	— 3.8	3.7	6.8	5.1
Tchécoslovaquie .....	—	468	522	—	503	558	—	—	—	11.5	10.9	11.2
Danemark .....	229	396	443	193	360	415	93.4	115.0	103.3	11.9	15.3	13.5
Allemagne .....	2.565	2.170	2.958	2.405	1.560	2.094	15.3	— 12.9	1.6	36.3	34.2	35.4
France .....	1.625	2.103	2.097	1.328	2.219	2.165	29.0	63.0	44.3	— 0.3	— 2.4	— 1.4
Finlande .....	96	118	139	78	125	140	44.8	79.5	60.3	17.8	12.0	14.8
Grande-Bretagne .....	3.741	5.643	6.388	3.089	4.156	4.479	70.8	45.0	59.1	13.2	7.8	10.9
Irlande .....	—	304	302	—	228	214	—	—	—	— 0.7	— 6.1	— 3.1
Italie .....	703	845	1.041	485	626	727	48.1	49.9	48.8	23.2	16.1	20.2
Pays-Bas .....	1.046	903	986	822	635	726	— 5.8	— 11.7	— 8.4	9.2	14.3	11.3
Autriche .....	876	485	397	812	277	266	—	—	—	— 19.2	— 4.0	— 13.0
Pologne .....	—	286	295	—	244	248	—	—	—	3.1	1.6	2.4
Russie .....	628	200	326	731	247	261	—	—	—	63.0	5.7	31.3
Suède .....	227	378	386	219	334	365	70.0	66.7	68.4	2.1	9.3	5.5
Suisse .....	359	453	481	265	364	392	34.0	47.9	39.9	6.2	7.7	6.9
Espagne .....	235	393	322	190	233	227	37.0	19.5	29.2	— 18.1	— 2.6	— 12.3
Royaume des Serbes, Croates et Slovènes .....	22	106	149	23	122	152	—	—	—	40.6	24.6	32.0
Hongrie .....	420	142	150	386	117	142	—	—	—	5.6	21.4	12.7
AMÉRIQUE (12 pays) .....	3.526	5.759	6.834	4.095	7.423	8.047	93.8	96.5	95.3	18.7	8.3	12.9
Etats-Unis .....	1.793	3.610	4.226	2.484	4.591	4.910	135.7	97.7	113.6	17.1	6.9	11.4
Canada .....	659	808	890	461	1.071	1.283	35.0	178.3	94.0	10.1	19.7	15.6
Argentine .....	479	648	801	501	790	793	67.4	58.3	62.6	23.6	0.4	10.8
Brésil .....	327	305	418	318	423	490	27.8	54.1	33.0	37.0	15.8	24.7
Chili .....	120	120	154	143	200	221	28.3	54.5	42.6	28.3	10.5	17.2
ASIE (11 pays) .....	1.064	2.599	2.984	1.594	2.873	3.814	180.4	139.3	155.8	14.8	32.8	24.2
Indes Anglaises .....	585	775	820	797	1.216	1.476	40.2	85.2	66.1	5.8	21.4	15.3
Malacca .....	213	335	547	200	369	719	156.8	259.5	206.5	63.3	94.8	79.8
Ceylan .....	65	96	127	76	132	190	95.2	150.0	124.8	32.3	43.9	39.0
Indo-Chine française .....	45	73	85	55	93	117	88.9	112.7	102.0	16.4	25.8	21.7
Japon .....	364	1.010	1.056	315	744	946	190.1	200.3	194.8	4.6	27.1	14.1
Iles Philippines .....	53	108	120	48	135	149	126.4	210.4	166.3	11.1	10.4	10.7
AFRIQUE ET AUSTRALIE (9 pays) .....	1.003	1.620	1.851	890	1.511	1.745	70.1	71.5	70.7	15.2	8.6	12.1
Australie .....	380	641	717	361	611	752	100.0	118.5	109.1	13.4	20.9	17.2
Nouvelle-Zélande .....	105	214	253	104	229	264	88.7	108.3	98.2	11.9	23.1	17.3
Algérie .....	129	167	156	97	115	115	21.0	18.6	19.9	6.6	0.0	3.9
Egypte .....	138	230	288	159	304	299	108.7	88.0	97.6	25.2	1.6	9.9
Union Sud-Africaine .....	187	263	305	141	167	219	63.1	55.3	59.8	16.0	31.1	21.9
Ensemble (55 pays) .....	19.446	26.531	30.307	18.447	25.067	28.180	55.9	52.8	54.3	14.2	12.4	13.4
Total, sans les Etats-Unis .....	17.653	22.921	26.081	15.963	20.476	23.270	47.7	45.8	46.8	13.8	13.6	13.7

Pour cent d'augmentation de 1925 sur 1913 :

Europe. . . . .	29.1
Amérique. . . . .	95.3
Asie. . . . .	155.8
Océanie . . . . .	109.1
Afrique. . . . .	70.7
Ensemble des pays non européens .	108.0

Cependant, de 1921 à 1925, la situation de l'Europe s'est améliorée; de 1924 à 1925, l'augmentation est de 11,4 p. c. Mais cette amélioration, toute relative, ne lui permet pas de regagner sa place : dans le même laps de temps, le commerce international de l'Amérique s'est accru de 12,9 p. c., celui de l'Asie de 24,2 p. c., de l'Australie de 17,2 p. c., et de l'Afrique de 12,1 p. c.

*Westminster Bank Review;*  
*The Economist;*  
*Frankfurter Zeitung.*

### L'INDUSTRIE DU SUCRE DE BETTERAVE EN GRANDE-BRETAGNE (1).

Divers projets de sucreries sont actuellement à l'étude dans différentes parties de l'Angleterre. Il est entre autres question d'organiser une fabrique de sucre à Didcot, pour le Berkshire, et des pourparlers sont engagés avec les fermiers pour organiser des plantations de betteraves. D'autre part, on cherche à implanter l'industrie sucrière dans le Nord du Pays de Galles, où les essais de culture de betteraves sur les terrains de l'Ecole d'Agriculture d'Aber ont donné les meilleurs résultats. Enfin, il est question de construire une sucrerie pour le Hampshire; ici, ce sont les fermiers qui sont entrés en négociation avec un groupe de financiers; cultivant déjà la betterave, qu'ils expédient fort loin, ils redoutent que leur production ne soit sacrifiée, le jour où les subventions sucrières seront supprimées; c'est pourquoi ils cherchent à obtenir la création d'une fabrique dans leur voisinage.

Le Gouvernement britannique vient de publier les comptes arrêtés au 31 mars 1926 de huit sucreries bénéficiant de subsides.

Les comptes de l'English Beet Sugar Corporation donnent un solde créditeur de 56.313 livres sterling. La réserve générale s'élève à 143.720 livres sterling.

La Home-Grown Sugar a un solde créditeur de 3.125 livres sterling. La réserve s'élève à 24.293 livres sterling et la réserve générale à 21.394 livres sterling.

L'Ely Beet Sugar Corporation accuse un solde créditeur de 15.000 livres sterling et une réserve générale de 6.066 livres sterling. L'Ipswich Beet Sugar Factory accuse également un solde créditeur de 12.500 livres sterling et une réserve de 1.443 livres sterling. Le solde créditeur de la West Midland Sugar Cy s'élève à 2.127 livres sterling.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 11 du 26 août 1926, p. 264.

La situation de l'Anglo-Scottish Sugar Corporation et celle de l'United Sugar Cy sont beaucoup moins prospères. D'une part, le débit est de 972 livres sterling et de 63.245 d'autre part. La perte subie par l'Orchard Sugar Cy durant l'année s'est élevée à 40.889 livres sterling; avec le paiement des dividendes des actions privilégiées, le débit est porté à 42.214 livres sterling.

L'Anglo-Scottish Beet Sugar Corporation, la West Midland Sugar Corporation et l'Orchard Sugar Cy ont bénéficié de la garantie du Gouvernement pour l'émission d'obligations. En outre, la plupart de ces entreprises sont en compte entre elles.

On s'aperçoit, à l'examen de ces chiffres, combien la situation de cette jeune industrie serait précaire, tout au moins dans certains cas, si le subside de l'Etat venait à lui manquer.

*Financial Times*, 23 août 1926;  
*L'Information Financière*, 20 août 1926.

### UNE EXPOSITION BRITANNIQUE D'ARTICLES D'EXPORTATION.

Il est intéressant de signaler que des expositions ont été organisées dans différents centres manufacturiers britanniques, à Sheffield, notamment, dans le but de montrer aux industriels les produits d'exportation fabriqués par leurs concurrents étrangers.

Ces expositions ont réuni des modèles d'outils agricoles: machettes, faucilles, hoes, couteaux à canne à sucre, couteaux pour l'incision des plantes à caoutchouc, etc., fabriqués par l'Allemagne, les Etats-Unis et la France pour les pays tropicaux, tels que Cuba, Panama, le Mexique, la Cochinchine, le Vénézuéla et la République de Libéria. Les types différents ayant la préférence des populations de ces diverses contrées, il est extrêmement utile de connaître quels sont les besoins à satisfaire, avant d'entreprendre la concurrence avec des fournisseurs connaissant les marchés.

Ces expositions étaient complétées par les explications fournies par un fonctionnaire du département du commerce extérieur.

*Board of Trade Journal.*

### L'ORGANISATION DE L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE JAPONAISE.

On projette actuellement au Japon la création d'une compagnie pour la vente de l'acier et du fer produits dans l'Empire du Soleil-Levant.

Cette organisation sera établie sur les bases suivantes:

Elle a pour but de régulariser et d'harmoniser la production, la demande et le prix du fer et de l'acier au Japon.

La compagnie se constituera en société anonyme au capital de 2.000.000 de yens, entièrement versé et sou-

scrit, moitié par les producteurs d'acier, moitié par les agents vendeurs. Le nombre d'actions accordé à chaque producteur sera proportionné à l'importance de sa production et le nombre d'actions attribuées à chaque vendeur correspondra approximativement aux ventes qu'il anticipe.

La société entreprendra la vente et l'achat des produits fabriqués par ses membres, la vente par consignation de la production des aciéries de l'Etat et prescrira les qualités à produire par les membres producteurs de la société.

Ceux-ci s'engagent à vendre leurs produits à la société, exclusivement, exception faite seulement pour les commandes gouvernementales. Les prix d'achat seront fixés d'après les prix du marché.

Les ventes seront effectuées à la commission par les membres vendeurs qui ne pourront importer ou vendre d'autres produits métallurgiques que ceux produits par les membres de la société.

La « Mitsui Bussan Kaisha », la « Mitsubishi Trading Co », « Suzuki Shoten », « Kishi Shokai », « Ataka Shokai » et « Morioka Shoten », qui sont actuellement les agents en titres des Aciéries Gouvernementales, seront désignés comme agents-vendeurs de la société.

Les membres actifs du Comité consultatif de l'acier sont : M. Tateishi, des Aciéries Gouvernementales ; M. S. Miyoshi, de la Mitsubishi Mining Co ; M. T. Makita, de la Kamaishi Mining Co ; M. M. Shiraishi, de la Japan Steel Pipe Co ; M. O. Ito, des Kobe Steel Works ; M. K. Yugawa, des Sumitomo Steel Works, et M. K. Suetane, des Asano Kohura Steel Works.

*L'Echo de la Bourse*, 18 août 1926.

#### LES CONSTRUCTIONS FERROVIAIRES EN ARGENTINE.

Sur les nouvelles lignes mises en construction par les Chemins de fer de l'Etat, le Gouvernement National a en projet de continuer celle de Huaytiquina jusqu'à San-Antonio de los Cobres, pour permettre spécialement le transport du bétail destiné à la consommation au Chili. En outre, il pense terminer quelques tronçons de moindre importance et appeler à présenter des soumissions pour l'achèvement des voies ferrées de Barranqueras à Metan et de Formosa à Embarcacion, qui auront environ 750 kilomètres de longueur.

Parmi les compagnies privées, le « Ferrocarril del Sud » détient le programme le plus vaste de nouvelles constructions. Il n'attend que l'approbation définitive par la Chambre des Députés des concessions respectives pour commencer les travaux y relatifs, sur une longueur de 350 kilomètres environ. Les dépenses s'élèveront à 6 millions de livres sterling.

*Situation des Affaires en Argentine*,  
rapport n° 171, juillet 1926.

#### LA CONCENTRATION DANS L'INDUSTRIE AUTOMOBILE BELGE.

« L'Information » du 24 août signale que la S. A. des Automobiles « Imperia » vient, par l'achat d'un paquet important d'actions, d'acquiescer le contrôle de la S. A. « L'Auto-Métallurgique » d'où pourrait résulter une fusion des deux entreprises.

Il avait déjà été question d'une fusion entre les « Minerva Motors », S. A. et la S. A. « Imperia » et d'une répartition des différents types de fabrication.

#### LA CONCENTRATION DANS L'INDUSTRIE ELECTRIQUE ALLEMANDE.

Le « Financial Times » considère qu'une entente pourrait se conclure à bref délai entre les usines A. E. G., Siemens und Halske et Bergmann qui avec les usines suisses Brown-Boveri monopolisent en fait le marché intérieur allemand et jouent en outre, un rôle international qui n'est pas négligeable, par l'intermédiaire de leurs nombreuses filiales installées à l'étranger.

Les relations entre les trois entreprises sont pacifiques ; elles ont collaboré à la création de la société Osram, membre du syndicat international des lampes à incandescence ; l'A. E. G. et Siemens und Halske sont associés pour l'exploitation de la T. S. F. et échangent le résultat de leurs recherches scientifiques, notamment au sujet de l'électrification des chemins de fer.

Le groupe Siemens possède enfin de gros paquets de titres du groupe Bergmann.

#### LE DEVELOPPEMENT DE LA MARINE ITALIENNE.

Un certain nombre de sociétés italiennes de navigation procèdent, en ce moment, à des augmentations de capital pour mettre ce dernier en rapport avec le développement de leur activité : celle-ci est elle-même fonction de l'aide pécuniaire accordée par le gouvernement italien aux transports maritimes :

110 lignes sont subsidiées aux termes de conventions qui, pour la plupart seront maintenues en vigueur pendant 20 ans.

L'attribution des subsides varie avec les fluctuations de prix des combustibles. En une année, la protection gouvernementale s'est étendue à 5.600.000 milles marins contre 3.800.000 l'année précédente, les subsides accordés étant relativement de 192.245.000 livres et 150 millions de livres.

Les constructions navales sont également subsidiées : aussi, après la Grande-Bretagne, est-ce l'Italie qui compte le plus grand nombre de bâtiments en construction, des navires à moteur pour la plupart.

*Financial Times*.

## LA CONSOMMATION DES PRODUITS AGRICOLES PAR LES AGRICULTEURS.

Depuis plusieurs années et déjà pendant la guerre, il a été fréquemment reproché aux fermiers de nourrir leur bétail et leurs porcs avec des produits de première qualité : froment, lait, pommes de terre, susceptibles d'être utilisés par la population et de diminuer le coût de la vie, le bétail pouvant se contenter de substituts : tourteaux, maïs, lait battu, etc. Les gouvernements ont même été amenés à légiférer sur ce point. Une saine appréciation de la situation doit tenir compte des conditions locales : impossibilité d'envoyer en temps utile le lait aux grands centres et de se procurer des substituts, etc. Le problème de la prospérité « réelle » des agriculteurs pendant et depuis la guerre n'a pas encore été élucidé, et la crise agricole allemande, si elle est étudiée impartialement, peut provoquer bien des surprises.

La situation de l'agriculture anglaise, également, est loin d'être brillante, au point qu'un certain nombre de fermiers du Wiltshire ont acheté pour leur consommation personnelle de la viande frigorifiée.

Cette démarche leur a été vivement reprochée, mais le correspondant agricole du « Times » la justifie de la sorte : les fermiers ne sont pas les seuls producteurs qui doivent se réserver les qualités inférieures des articles qu'ils produisent. Il y a eu des époques où ils pouvaient conserver et consommer ce qu'il y avait de meilleur, mais ces temps sont révolus et les agriculteurs sont obligés de se contenter des qualités inférieures de leur production ou même de leur substituer des articles encore meilleur marché. Les fermiers ne songeraient pas à manger de la viande étrangère, à l'exclusion de bœuf britannique, si, financièrement parlant, ils étaient libres de leur choix. L'économie pratiquée par les fermiers britanniques, en ce qui concerne la consommation de produits agricoles indigènes, est du reste pratiquée dans d'autres pays et d'une façon bien plus systématique encore. Au Danemark, par exemple, une quantité minime seulement du lard de première qualité est consommée à l'intérieur du pays : ici, l'économie est pratiquée par le pays entier en vue de pouvoir exporter ce qu'il y a de meilleur, d'élargir les marchés des produits agricoles danois et d'accroître ainsi la richesse nationale.

Il suffit, du reste, pour justifier la parcimonie des producteurs agricoles, en ce qui concerne la consommation des produits de la terre, de se rappeler que dans l'antiquité déjà, les écrivains spécialistes recommandaient au fermier de vendre les produits de choix et de se réserver le rebut. Les crises agricoles du moyen âge, des temps modernes et de l'époque contemporaine, ont également forcé les fermiers à une grande frugalité : l'abandon de leurs terres par les fermiers et l'arrachage de leurs arbres fruitiers, à certaines époques, prouve qu'ils devaient bien certainement ne pas toujours avoir le nécessaire, même de la plus basse qualité.

## LES PORTS DE L'AFRIQUE ORIENTALE ANGLAISE.

Les communications intérieures des colonies africaines et leur accès à l'océan présentent pour leur développement une importance primordiale. L'accès du Congo belge à l'Océan Indien, via le territoire du Tanganyika et Dar-es-Salam ou par Beira, est loin d'être une question secondaire, bien que ce trajet se fasse en partie en territoire étranger.

Le rôle important que doit jouer cette voie de communication a été saisi par l'Agence maritime internationale qui a décidé de consacrer cinq nouveaux navires à un service belge entre Anvers, Capetown, Delagoa Bay, Beira et Dar-es-Dalam.

Il importe de voir à quelles concurrences la ligne belge devra éventuellement faire face et quels peuvent être la valeur technique et l'avenir des ports visités par elle sur la côte africaine de l'Océan Indien.

La question présente d'autant plus d'intérêt que le nouveau service permettra, en attendant l'achèvement du Benguela Railway et l'accès à l'Atlantique par Lobito Bay, de transporter sous pavillon belge les minerais de l'Union Minière et d'économiser ainsi des frais de transport considérables sur des produits pondéreux.

On sait qu'il est question que les gouvernements du Kenya, de l'Uganda, du Tanganyika, du Nyassaland et de la Rhodésie du Nord émettent un important emprunt de 10.000.000 de livres sterling jouissant de la garantie du Gouvernement britannique, et dont le produit servira à l'exécution d'importants travaux publics (1).

Précisément, il est question d'utiliser une partie des fonds ainsi obtenus à l'amélioration des ports de l'Est africain, ce dont la Belgique et sa colonie bénéficieraient indirectement.

La question de l'accès à la mer est d'autant plus importante pour les coloniaux anglais qu'industriellement parlant, la région est fort peu développée et que les planteurs doivent, par la force des choses, envoyer leurs récoltes sur les marchés d'outremer, sans pouvoir les faire transformer sur place.

Les côtes du Kenya et du Tanganyika, entre le Somali italien et l'Afrique orientale portugaise, ont un développement de 750 milles. A l'exclusion du petit port de Lamu, le seul dont le Kenya dispose est celui de Kilindini (Mombasa), terminus de la ligne Lac Victoria, Nairobi, Mombasa. Le Tanganyika compte quatre ports principaux et quatre ports de second ordre.

Ceux qui peuvent acquérir une importance internationale sont ceux de Tanga, Dar-es-Salam et Lindi. Le port français de Zanzibar fait, dans une certaine mesure, partie de ce réseau et, il y a trente ans, était le port principal d'où étaient éventuellement effectués les transbordements.

Depuis la construction du chemin de fer de l'Uganda, différents services internationaux se sont développés :

(1) Cfr. Bulletin n° 11 du 26-8-1926, p. 270.

la British India Steam Navigation Cy Ltd, l'Union-Castle Mail S. S. Cy, Ltd et le groupe Clan, Ellerman, Harrison, sont les plus importantes compagnies britanniques entretenant des lignes de voyageurs et de cargos. Jusqu'à ce jour, le gouvernement britannique n'accorde de subside postal à aucune de ces compagnies. Les Messageries maritimes, subsidiées par le gouvernement français, entretiennent un service bimensuel de passagers qui n'accepte pas de cargo, sauf pour Zanzibar. Elles servent au transport de la poste vers Madagascar et sont extrêmement recherchées par les voyageurs pour la rapidité et le confort de leurs unités. La ligne Holland-East Africa a cette caractéristique d'organiser des services alternatifs via Suez et Le Cap. La Deutsche Ost Afrika Linie possède

également des services alternatifs et les navires sont de toute première classe. Ils recherchent le transport des passagers britanniques.

L'Italia Societa di Navigazione supplée à l'insuffisance du tonnage du Somali par la cueillette de fret dans les ports des colonies anglaises. Enfin, des vaisseaux de la ligne Osaka Shosen Kaisha font régulièrement le service entre le Japon et l'Afrique orientale.

À l'exception de Zanzibar, tous les ports considérés sont exploités au moyen d'allèges, le déchargement à quai étant impossible.

*Bulletin mensuel de la Mutuelle Mobilière  
et Immobilière, 5 mai 1926;*

*Times, 20 août 1926 .*

# STATISTIQUES

## Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

<b>ACTIF</b>	1913	1925	1926	
	30 décembre	27 août	19 août	26 août
Encaisse :				
Or . . . . .	249.026	272.284	273.866	273.866
Argent, billon et divers. . . . .	57.351	83.605	85.749	85.505
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.223	30.223	30.223
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.712	1.335.763	1.560.979	1.506.748
Portefeuille spécial effets et valeurs s/l'étranger	—	—	476.939	546.278
Avances sur fonds publics . . . . .	57.901	315.637	416.917	394.816
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 . . . . .	—	—	1.025.000	1.025.000
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	1.049.762	7.615.534	9.070.876	9.447.515
Comptes Courants particuliers. . . . .	88.333	174.124	208.394	144.215
Compte Courant du Trésor . . . . .	14.541	58.410	314.212	293.774
<b>TOTAL des engagements à vue</b>	<b>1.152.636</b>	<b>7.843.068</b>	<b>9.593.482</b>	<b>9.585.505</b>
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engagements à vue . . . . .	41,36 %	4,92 %	4,06 %	4,06 %
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue . . . . .	26,59 %	4,54 %	3,75 %	3,75 %
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	27 août	19 août	26 août
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D <sup>1</sup> ) . . . . .	33.098	163.195	154.144	154.805
Placements du « Banking Depart. » . . . . .				
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics) . . . . .	47.129	105.528	106.551	112.088
dont } valeurs garanties par l'Etat . . . . .	11.199	35.414	34.332	38.774
} autres valeurs . . . . .	35.930	70.114	72.219	73.314
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	29.361	144.267	140.553	140.271
Comptes Courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse d'amortissements) . . . . .	9.421	21.813	16.939	26.116
de Particuliers . . . . .	42.091	104.224	104.831	102.059
Quotité % de l'encaisse (or, argent et billets en réserve) par rapport au solde des Comptes Courants du « Banking Department » (Proportion of reserve to liabilities) . . . . .	43,1 %	30,6 %	27,3 %	26,7 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,— %	4,50 %	5,— %	5,— %

## Banque de France

(En milliers de francs)

	1913	1925	1926	
	26 décembre	27 août	19 août	26 août
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique . . . . .	4.157.455	5.858.014	5.887.333	5.887.483
Disponibilités et avoir à l'étranger. . . . .	—	578.713	577.418	577.610
Portefeuille . . . . .	1.526.383	3.499.813	5.967.798	5.740.822
Avances s/ titres, monnaies et lingots . . . . .	772.403	2.862.259	2.227.774	2.198.032
Avances à l'Etat . . . . .	205.398	27.950.000	37.150.000	36.650.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers . . . . .	—	5.099.000	5.421.000	5.430.000
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	5.713.551	44.701.670	55.658.766	55.146.883
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	2.429.288	3.165.626	3.329.200
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue . . . . .	62,12 %	12,43 %	10,01 %	10,07 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	4,— %	6,— %	7,50 %	7,50 %

## Reichsbank

(En milliers de Reichsmarks)

	1913	1925	1926	
	31 décembre	22 août	14 août	23 août
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique . . . . .	1.446.803	1.206.756	1.609.405	1.615.283
Devises étrangères admises dans la couverture des billets . . . . .	—	358.429	405.838	384.089
Billets d'autres banques . . . . .	12.765	35.206	20.127	24.524
Portefeuille effets . . . . .	1.490.749	1.566.142	1.108.513	1.065.794
Avances s/ nantissement . . . . .	94.473	16.427	10.651	12.427
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	2.593.445	2.292.255	2.861.525	2.756.050
Divers engagements à vue . . . . .	793.120	976.839	703.000	803.461
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue . . . . .	42,72 %	36,91 %	45,15 %	45,38 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,— %	9,— %	6,— %	6,— %

## Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1925	1926	
	27 décembre	24 août	16 août	23 août
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique. . . . .	160.506	437.607	448.013	448.120
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande . . . . .	67.504	90.088	51.629	51.162
» s/ l'Etranger . . . . .	14.300	242.972	214.879	217.241
Avances s/ nantissement . . . . .	86.026	116.228	132.415	132.657
Compte du Trésor (débit) . . . . .	9.235	—	1.536	1.933
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	312.695	862.759	815.933	810.578
Comptes courants :				
de particuliers . . . . .	4.333	25.841	55.235	52.890
du Trésor (créditeur) . . . . .	—	3.069	—	—
Assignations de banque . . . . .	1.522	1.202	370	270
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue . . . . .	50,39 %	49,01 %	51,40 %	51,88 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,— %	4,— %	3,50 %	3,50 %

**Statistique des automobiles et autres véhicules à moteur en 1925.**

PROVINCES	AUTOMOBILES						MOTOCYCLES, ETC.			Bateaux et canots	Montant total de la taxe (Francs)
	10 HP. et moins	11 à 20 HP	21 à 30 HP	Plus de 30 HP	Taxés au poids	Total	5 HP. et moins	6 HP. et plus	Total		
Anvers.....	1.204	2.656	5.238	546	1.199	10.843	2.834	487	3.321	105	6.665.955
Brabant.....	3.360	7.338	13.427	1.500	2.224	27.849	4.262	611	4.873	39	14.875.628
Flandre Occidentale.....	794	1.478	2.891	165	622	5.950	2.387	195	2.582	37	3.320.914
Flandre Orientale.....	818	1.614	3.634	209	563	6.838	1.879	228	2.107	144	3.869.122
Hainaut.....	1.633	2.956	7.419	345	870	13.223	3.679	329	4.008	7	7.000.587
Liège.....	2.089	3.470	6.370	529	1.197	13.655	6.553	590	7.143	21	7.144.966
Limbourg.....	229	377	1.011	41	107	1.765	1.221	55	1.276	—	910.010
Luxembourg.....	326	485	1.060	47	163	2.081	1.205	69	1.374	—	1.043.181
Namur.....	695	918	2.456	106	366	4.511	2.232	109	2.341	14	2.394.801
Le Royaume.....	11.148	21.292	43.506	3.488	7.311	86.745	26.352	2.763	29.025	367	47.225.164
Rappel 1924.....	7.158	17.542	33.048	3.022	6.843	67.813	—	—	24.964	321	37.724.503
Rappel 1923.....	4.619	13.674	20.338	2.707	5.939	47.277	—	—	21.823	304	28.772.287

*Bulletin trimestriel, n° 46, juin 1926.*

**Cours des changes à Bruxelles (moyennes mensuelles).**

	Paris		Londres		Amsterdam		Berlin		Genève		Rome		New-York	
	1925	1926	1925	1926	1925	1926	1925	1926	1925	1926	1925	1926	1925	1926
Janvier.....	106.613	83.144	94.544	106.978	799.125	885.24	465.24	524.28	382.507	425.52	82.334	88.93	19.766	22.0117
Février.....	104.26	80.882	93.951	106.989	791.395	881.816	468.76	523.887	379.443	423.819	81.065	88.554	19.666	21.9857
Mars.....	102.245	85.018	94.326	115.54	788.284	955.05	469.878	566.55	380.497	458.628	80.419	95.502	19.736	23.792
Avril.....	102.734	92.85	94.9275	132.727	791.069	1096.37	471.306	650.70	383.025	527.774	81.236	109.825	19.7885	27.3186
Mai.....	102.8714	101.326	96.697	157.128	800.791	1300.625	474.289	770.60	385.703	626.77	81.047	125.292	19.9195	32.343
Juin.....	101.415	99.556	103.358	165.094	853.792	1361.61	506.286	806.579	412.995	656.526	81.309	124.214	21.2655	33.912
Juillet.....	101.7107	102.412	105.367	199.894	868.997	1655.175	515.777	982.944	420.866	800.525	79.106	138.759	21.6739	41.1654
Août.....	103.734	—	107.53	—	890.6625	—	526.597	—	429.429	—	80.993	—	22.127	—
Septembre.....	106.894	—	109.977	—	912.491	—	540.506	—	438.173	—	92.31	—	22.6813	—
Octobre.....	98.004	—	106.84	—	887.458	—	525.515	—	425.696	—	87.9256	—	22.065	—
Novembre.....	87.336	—	106.911	—	887.809	—	525.465	—	425.431	—	88.371	—	22.059	—
Décembre.....	82.5273	—	106.965	—	886.767	—	525.328	—	425.897	—	88.999	—	22.0534	—

**Cours des changes à Bruxelles.**

	1919	1920	1921	1922	1923	1924	1925	
Paris.....	{ + haut.	106,375	104,—	104,90	110,05	130,—	127,512	109,10
	{ + bas .	92,375	92,375	95,062	104,—	108,—	105,95	79,50
	{ Moyen .	101,99	95,465	100,05	106,775	116,705	113,03	100,029
Londres .....	{ + haut.	42,25	63,75	60,55	79,60	104,60	134,50	112,25
	{ + bas .	26,25	41,25	45,55	50,325	69,30	77,575	91,80
	{ Moyen .	32,24	50,30	51,91	58,40	88,499	96,114	101,783
Amsterdam .	{ + haut.	425,—	600,—	539,75	691,—	898,—	1160,—	930,125
	{ + bas ..	232,50	387,25	408,50	435,75	592,—	649,25	770,625
	{ Moyen .	286,40	471,64	454,25	508,18	757,571	831,861	846,553
Berlin .....	{ + haut.	37,125	36,—	24,9375	7,575	—	—	554,25
	{ + bas .	19,50	12,75	5,10	0,18	—	—	454,—
	{ Moyen .	(1) 27,252	23,538	16,166	2,8864	—	—	501,245
Genève .....	{ + haut.	231,—	286,50	291,—	321,—	416,—	541,25	447,50
	{ + bas .	115,—	192,75	205,50	223,50	284,—	310,—	369,25
	{ Moyen .	138,53	231,58	234,23	251,12	349,727	396,333	407,472
Rome .....	{ + haut.	89,25	86,50	66,—	77,75	97,75	129,25	95,75
	{ + bas .	70,50	54,—	47,75	54,75	77,—	79,—	74,625
	{ Moyen .	(2) 83,27	67,16	57,645	62,306	88,715	95,021	83,7596
New-York ..	{ + haut..	11,—	16,45	16,2875	17,84	22,825	31,60	23,14
	{ + bas .	5,65	10,825	11,30	11,485	14,975	17,475	19,11
	{ Moyen .	7,3647	13,771	13,443	13,17	19,3697	21,7884	21,0668

(1) Des quatre derniers mois de l'année.

(2) Des six derniers mois de l'année

## Mouvement des sociétés commerciales belges en 1925.

OBJETS DES SOCIÉTÉS	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS							Pro-rogation	Disso-lution	Aug-mentation de capital	
	en nom collectif	en comman-dite simple	en comman-dite par actions	ano-nymes	coopé-ratives	autres	total				
Assurances .....	4	—	—	2	8	—	14	2	2	8	
Banques et opérations financières .....	47	9	1	45	21	1	124	11	38	47	
Commerce {	Exportation et importation .....	30	17	—	41	9	97	—	18	19	
	Fers et métaux .....	70	21	—	60	5	156	20	20	34	
	Habillement et ameublement .....	95	23	—	18	3	2	141	12	5	6
	Produits alimentaires .....	45	9	—	21	61	1	137	15	38	8
	Commerces non dénommés .....	194	40	—	38	17	—	289	11	58	17
	Brasserie .....	4	—	—	8	3	—	15	1	3	19
	Construction .....	21	1	—	20	8	1	51	1	29	23
	Distillerie d'alcool .....	1	—	—	3	—	—	4	—	—	5
	Extractives {	Carrières .....	2	—	—	18	1	21	—	1	20
		Charbonnages .....	—	—	—	1	—	1	1	—	22
Mines et autres .....		1	—	—	9	—	10	—	—	17	
Gaz et électricité .....	5	—	—	12	8	—	25	5	5	30	
Hôtels, théâtres, cinémas .....	18	8	—	41	64	—	131	4	5	27	
Imprimerie et publicité .....	29	10	—	19	15	—	73	2	8	8	
Linières, cotonnières, lainières, soier.	40	5	2	61	2	—	110	1	5	38	
Industries {	Matériaux artificiels et produits cé-ramiques .....	6	—	—	19	1	26	3	23	41	
	Métallurgie et sidérurgie .....	79	8	—	71	1	159	11	32	98	
	Meuneries .....	2	—	—	2	—	—	4	—	—	
	Papeteries .....	3	—	—	3	1	—	7	—	6	
	Plantations et Sociétés coloniales...	6	—	—	5	1	4	16	—	11	
	Produits chimiques .....	8	1	—	15	—	—	24	2	2	34
	Sucreries .....	—	—	—	1	—	—	1	—	5	
	Tanneries et corroieries .....	4	3	—	12	6	—	25	2	9	7
	Véhicules automobiles .....	78	21	—	34	7	—	140	7	16	18
	Verreries et glaceries .....	—	—	—	9	—	—	9	—	1	19
	Non dénommées .....	157	14	—	67	25	1	264	36	29	7
	Chemins de fer .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7
	Chemins de fer vicinaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	Transports {	Navigation .....	5	2	—	12	—	19	—	7	1
		Télégraphes et téléphones .....	—	—	—	2	—	2	—	—	—
Tramways .....		—	—	—	—	—	—	—	2	14	
Non dénommés .....	12	6	1	19	8	1	47	8	8	1	
Objets non dénommés .....	25	3	—	7	11	—	46	9	9	—	
Totaux .....	991	201	4	695	286	11	2.188	164	378	612	
Exploitant en Belgique .....	979	201	4	648	286	5	2.123	153	374	606	
Exploitant en Belgique et à l'étranger .....	7	—	—	18	—	2	27	4	4	—	
Exploitant au Congo Belge .....	5	—	—	29	—	4	38	7	—	6	
Rappel totaux 1924 .....	1.057	189	—	778	226	9	2.259	111	467	561	
Rappel totaux 1913 .....	575	147	1	447	223	4	1.397	109	655	—	