

CONFIDENTIEL

## QUESTIONS FINANCIÈRES

### LES ETAPES DU RELEVEMENT DE LA ROUMANIE ET SES PERSPECTIVES D'AVENIR.

La Roumanie est l'un des quelques pays d'Europe qui n'ont pas encore pu réaliser la stabilisation de leur change; les efforts qu'elle a faits au milieu de difficultés énormes et la diversité des questions qu'elle a dû résoudre, rendent intéressante une étude des réformes déjà accomplies.

Tout le problème financier roumain est dominé par la rapide dépréciation du leu et spécialement par les fluctuations vraiment désordonnées qui ont affecté le change roumain. Aussi est-il utile d'avoir tout d'abord sous les yeux un tableau du change pendant ces dernières années.

Indice du change sur New-York (parité = 100).

	Moyenne annuelle	Plus bas cours moyen mensuel		Plus haut cours moyen mensuel	
1920 (juillet-décembre).....	1070	Juillet	734	Décembre	1485
1921.....	1706	Mai	1109	Novembre	3386
1922.....	2805	Août	1992	Juillet	3217
1923.....	3976	Décembre	3772	Décembre	4216
1924.....	3903	Février à Avril	3711	Août	4488
1925.....	3992	Janvier	3719	Juin	4488
	Moyenne mensuelle			Avril	4196
1926 Janvier.....	4289			Novembre	
Février.....	4488			Décembre	
Mars.....	4595				
Avril.....	4825				
Mai.....	5216				
Juin.....	4488				

#### 1. La situation monétaire.

Voyons tout d'abord dans quelle mesure nous trou-

vons dans la circulation fiduciaire du pays les éléments qui ont provoqué cette dépréciation:

(En millions de lei.)

	Circulation fiduciaire	Comptes courants	Total
31 décembre 1913.....	437	30	467
1920.....	9.330	818	10.148
1921.....	13.709	1.811	15.520
1922.....	15.114	2.191	17.305
1923.....	17.917	457	18.374
1924.....	19.576	358	19.934
1925.....	20.222	1.114	21.336
30 avril 1926.....	20.505	569	21.074
29 mai 1926.....	20.988	104	21.092

Depuis 1922, l'augmentation de la circulation n'est pas due aux besoins du Trésor, qui n'a plus fait appel au crédit de la banque, mais à l'accroissement des besoins du commerce, tant à raison de la dépréciation de la monnaie que du relèvement économique de la nation. Les avances à l'Etat ont atteint leur maximum au 31 décembre 1921: elles se montaient à 12.363 millions qu'on pouvait décomposer comme suit:

Avance statutaire (1901) . . . . .	8.000.000
Avance pour les besoins du Trésor. . . . .	5.281.000.000
Avance pour l'unification monétaire . . . . .	7.074.000.000

Ces sommes énormes furent émises pour leur presque totalité après la guerre. Alors qu'elle se battait encore contre les Russes et les Hongrois pour protéger ses frontières, la Roumanie devait faire face aux énormes besoins de sa reconstitution et aux difficultés administratives de la réunion des nouveaux territoires. Il est même étonnant que devant la difficulté d'établir l'assiette d'impôts nouveaux dans des pays soumis antérieurement à des régimes très différents, l'Etat put renoncer à l'inflation dès la fin de 1921.

Mais la plus grosse partie de l'inflation provient des opérations d'unification monétaire. Il fallut tout d'abord échanger au pair 2.192 millions de lei émis par les Allemands, par l'intermédiaire de la Banca Generala. La Roumanie commit alors la faute de procéder très tardivement à l'échange des couronnes autrichiennes et des roubles russes dans les régions annexées. Les déclarations ne furent reçues qu'aux mois d'août et de septembre 1920, alors que d'énormes quantités de billets émis par Vienne ou Moscou inondaient déjà le pays. Les échanges se firent aussi à des taux beaucoup trop hauts: on donna 50 bani pour une couronne alors que la Serbie n'en avait donné précédemment que 25 paras. Les roubles furent échangés à des taux différents suivant qu'il s'agissait de roubles Romanoff ou Lvoff et suivant les sommes échangées; le taux moyen fut d'environ 1 leu pour 1 rouble. C'est ainsi qu'il fut échangé des couronnes pour 4.364 millions de lei et des roubles pour 1.208 millions.

Malgré l'arrêt des emprunts de l'Etat, la circulation augmenta encore considérablement depuis 1921. Dans le portefeuille commercial fut d'ailleurs compris un montant considérable d'effets sur le Trésor, souscrits au profit de fournisseurs de l'Etat et escomptés par la banque, en vertu d'un arrangement spécial avec le Trésor. Notons aussi que la Société Nationale de Crédit Industriel, créée en 1923, ne pouvant se procurer immédiatement les ressources nécessaires par voie d'émission d'obligations, eut dans une très large mesure recours au crédit de la Banque Nationale.

Les besoins normaux du commerce et de l'industrie augmentèrent d'ailleurs rapidement et la politique de relèvement économique que poursuivait le Gouvernement obligea la banque à faire face à ces besoins dans une large mesure; et cela était d'autant plus nécessaire qu'à la suite de plusieurs mesures dont nous aurons à reparler, l'obtention de crédits à l'étranger était presque impossible. L'adaptation des prix inté-

rieurs aux divers paliers des changes augmenta aussi considérablement les besoins du commerce. C'est ainsi que le portefeuille et les avances sur titres passèrent de 985 millions au 8 octobre 1921, à 8,715 millions au 24 avril 1926. Cette augmentation fut partiellement compensée par une diminution des avances à l'Etat, qui a déjà remboursé 1.678 millions à la Banque au moyen des fonds provenant de la liquidation de la Banque d'Autriche-Hongrie.

## 2. La dette publique.

C'est la dette publique qui a été pour le Gouvernement roumain le problème le plus épineux à résoudre.

Voici le tableau de la dette publique au 1<sup>er</sup> avril 1926 d'après l'« Economiste roumain », d'avril 1926:

*Dette intérieure* (en millions de lei):

<i>Consolidée:</i>		
D'avant-guerre . . . . .	617	
Contractée de 1916 à 1920 . . . . .	4.590	
Rentes de la réf. agraire . . . . .	15.000	
		20.207
<i>Flottante:</i>		
Dette à la Banque Nationale . . . . .	10.616	
Bons du Trésor . . . . .	663	
		11.280
<b>Total . . . . .</b>		<b>31.487</b>

*Dette extérieure:*

<i>Consolidée:</i>		
D'avant-guerre . . . . . fr. fr.	570	
D'après-guerre . . . . . £	30,6	
<i>Flottante:</i>		
Bons du Trésor en cours de consolidation . . . . . £	3	

« Soit total (fr. au cours de 142,50 la £) . . . . £ 37,6

La dette intérieure n'a donné lieu à aucune difficulté spéciale. Le recours au crédit privé a été difficile pendant la guerre et sauf quelques emprunts à long terme, l'Etat n'eut recours qu'à l'émission de billets. Aussi, les bons du Trésor ont-ils peu d'importance.

Tout autrement importante est la question de la dette extérieure. Celle-ci était déjà très importante avant la guerre et se chiffrait en 1914 à 1.130 millions, entièrement consolidés. Toutefois, la plus grosse partie de ces titres étaient détenus en Allemagne et en vertu du Traité de Versailles, la Roumanie en était quitte et libre. L'application de cette disposition du Traité causa de grosses difficultés; les titres français, belges et allemands étaient identiques, et dans les dernières années de la guerre et après la guerre, les Allemands en vendirent de grosses quantités, spécialement en Belgique. La Roumanie procéda à l'estampillage des titres détenus dans les pays alliés, mais exigea la preuve qu'ils étaient détenus en 1914 par des Alliés; cette décision causa un gros émoi à l'étranger, spécialement en Belgique. Les créanciers français protestèrent aussi parce que le Gouvernement roumain leur payait les intérêts en francs-papier, tandis que les créanciers des tranches anglaises étaient payés en livres sterling; ils prétendirent que le cours forcé ne s'appliquait pas aux engagements internationaux. Toutefois, le Gouvernement roumain repoussa toujours ces prétentions.

Lors du retour à la paix, la Roumanie dut acheter de larges approvisionnements de toutes espèces à l'étranger, pour rétablir son industrie et poursuivre la lutte contre les Bolchevistes russes et hongrois. Ne disposant pas de ressources suffisantes, le Gouvernement roumain remit à ses créanciers des bons du Trésor à courte échéance, libellés dans les diverses monnaies des pays créanciers. Il ne put bientôt plus faire face à ses engagements et suspendit le paiement des intérêts; la situation était critique car les bons venaient à échéance en 1922 et les divers groupes de créanciers étrangers s'étaient réunis en comités de défense. C'est à la suite de négociations avec ces divers groupes que fut émis, en vertu des lois des 24 juin et 27 octobre 1922, un emprunt de consolidation au taux de 4 p. c. Les coupures étaient émises en livres sterling et les intérêts rendus payables sur diverses places, au cours du change de la livre.

Une certaine satisfaction fut donnée aux créanciers français qui se prétendaient lésés par la baisse du franc; ils purent souscrire au nouvel emprunt au change de 30 francs la livre sterling. Le nouvel emprunt est remboursable par annuités, en quarante ans.

La grande majorité des bons du Trésor fut ainsi échangée contre de nouveaux titres; seuls, les créanciers belges, mécontents du refus de l'Etat roumain de payer les anciens titres allemands, refusèrent en majorité de souscrire. Ce sont les divers bons non consolidés volontairement, et actuellement toujours impayés, qui figurent pour 3 millions de livres à la dette flottante du royaume.

En sus de la dette ci-dessus mentionnée, existent encore toute une série de charges dérivant des obligations internationales et spécialement des Traités de Paix.

Les dettes de guerre envers les Alliés se montent en capital à :

- 36 millions de dollars envers les Etats-Unis;
- 19 millions de livres sterling envers la Grande-Bretagne;
- 1.050 millions de francs français envers la France;
- 120 millions de lires envers l'Italie.

Les deux premières sont aujourd'hui consolidées.

Les Traités de Paix ont mis à la charge de la Roumanie diverses obligations :

1° Une partie des dettes autrichienne et hongroise, à titre d'Etat successeur de la double-monarchie, soit environ 4 milliards de lei;

2° La dette dite « de libération » fixée par la Commission des Réparations à 235 millions de francs-or;

3° Le prix des biens d'Etat se trouvant dans les territoires annexés, soit environ 1.104 millions de francs-or.

Il faut aussi y ajouter la part de la Roumanie dans les dettes de l'ancien empire russe, du chef de la Bessarabie (8 milliards de lei).

Les Roumains se montrèrent fort mécontents de ces nombreuses charges et refusèrent de ratifier divers accords entre les Etats successeurs. Il faut noter, en

effet, que presque tout l'actif promis en contrepartie de ces charges s'est évanoui: la part de la Roumanie dans les paiements allemands n'est que de 1 p. c.; elle est de 20 p. c. dans les réparations autrichienne, hongroise et bulgare, toutes soumises à un moratorium de vingt ans. Aucun accord n'a encore pu être fait avec l'Angleterre et la France concernant la garantie qu'elles avaient donnée en ce qui concerne la réparation intégrale des puits de pétrole détruits sur leur ordre exprès. Toute l'encaisse métallique, déposée à Moscou sous la garantie expresse des Alliés, a disparu et il n'en est tenu aucun compte; l'Allemagne n'a pas plus remboursé les billets de la Banca Generale que les marks de Belgique.

Ajoutons, enfin, que le paiement des biens d'Etat dans les territoires cédés est une charge difficile à justifier.

### 3. Le budget.

Ce n'est pas par l'équilibre des chiffres des budgets que nous pouvons apprécier la situation budgétaire de la Roumanie. Les évaluations sont toujours dressées en état d'équilibre, mais il est beaucoup de dépenses urgentes auxquelles il est fait face hors budget, d'autres qui n'ont été payées que lorsque les finances ont été plus ou moins rétablies ou dans la mesure des excédents de recettes.

C'est notamment à raison d'incorporation de dépenses nouvelles que le budget a considérablement augmenté d'année en année :

(En millions)

	Evaluations budgétaires Recettes et dépenses	Recettes effectives
1921-22 (avril-mars) . . . .	7.708	—
1922-23 . . . . .	10.498	15.000
1923 (avril-déc.) (ramené à 12 mois en multipliant par 4/3) . . . . .	20.541	24.500
1924 . . . . .	24.000	30.000
1925 . . . . .	31.750	34.700
1926 . . . . .	29.250 (2)	— (1)

(1) Evalué d'après les 11 premiers mois de l'exercice.  
(2) + 8.700 pour les chemins de fer constitués en régie autonome.

L'augmentation des recettes était rendue très difficile par la diversité des législations fiscales applicables aux différentes parties du territoire. Toute unification partielle risquait d'augmenter outre mesure le poids de l'impôt supporté par certaines régions frappées plus spécialement par d'autres catégories d'impôt. D'autre part, une refonte générale et rapide était impossible.

Une des premières réformes fut l'institution de l'impôt sur le revenu à la place de l'ancien régime indiciaire et l'accroissement considérable des impôts directs. Il fallut aussi répartir plus équitablement la charge des impôts entre les différentes provinces avant d'augmenter les taux.

C'est dans l'acquittement des dépenses de l'Etat que le désordre a été le plus complet. Tandis que d'autres pays proportionnent par tous moyens les recettes aux dépenses, la Roumanie régla impitoyablement le paiement des dépenses d'après les recettes : la péréquation des traitements ne se fit, malgré les besoins les plus urgents, que sur les excédents budgétaires ; le paiement des intérêts de la dette fut suspendu en grande partie et repris peu à peu dans la mesure des ressources ; le budget de 1924 porta le premier des sommes affectées à l'amortissement ; de nombreuses dettes de toutes espèces, telles que bons de réquisition, bons remis aux fournisseurs de l'Etat, furent réglées au fur et à mesure des rentrées. Aussi, tous les excédents de recettes ont-ils passé à régler un arriéré très important qui est aujourd'hui en voie d'apurement.

#### 4. La politique économique du Gouvernement.

C'est en pleine guerre, en 1917, que fut décidée la réforme agraire, qui est l'une des plus étendues pratiquées récemment en Europe. L'expropriation porta sur la totalité des terrains agricoles constituant des biens de mainmorte ou appartenant aux étrangers, aux « absentéistes » (propriétaires cultivant par l'entremise d'un régisseur), aux personnes morales publiques et privées, à la couronne et à la caisse rurale. Les particuliers gardaient un minimum intangible, de 100 à 250 hectares, suivant les régions ; tout ce qui dépassait 500 hectares était en tous cas exproprié. Les opérations furent menées rapidement en 1919 et 1920. Voici l'état de répartition en 1924 :

	Hectares expropriés	Propriétés expropriées	Paysans bénéficiaires
Ancien royaume .....	2.608.689	5.372	390.649
Bessarabie .....	1.491.930	4.271	303.707
Bucovine .....	61.461	1.047	3.408
Transylvanie .....	2.215.587	6.682	10.928
Roumanie .....	6.377.667	17.372	708.692

On peut juger de l'importance de la réforme par le fait que la propriété rurale au-dessus de 100 hectares comportait, en 1914, 3.800.000 hectares, et que 2.600.000 hectares furent expropriés.

Les anciens propriétaires reçurent des rentes<sup>175</sup> p. c. amortissables en 50 ans ; ils furent toutefois volés, car amortissables en 50 ans ; ils furent toutefois lésés, car ils devaient les accepter au pair et le prix maximum alloué était de quarante fois le fermage d'avant-guerre. Les nouveaux propriétaires doivent payer le prix de leurs terres par annuités, sans qu'il leur soit toutefois compté aucun intérêt. Les rentes émises en représentation des terres se montent à environ 15 milliards.

Il nous faut aussi considérer un moment cet ensemble de lois, promulguées en 1924, sur les mines, les eaux, les générateurs d'énergie et la commercialisation des biens de l'Etat ; on peut dire qu'elles seront la base de toute l'industrie des matières premières en Roumanie. Le problème était des plus délicats : il s'agissait d'unifier les quinze régimes les plus divers existant en matière d'exploitation minière et d'emploi des cours d'eau, tout en respectant les droits acquis ; il fallait aussi, sans provoquer de complications internationales, restreindre dans la mesure du possible les intérêts étrangers envahissants et appeler les capitaux étrangers à participer avec les capitaux roumains, sans leur laisser prendre une prépondérance qui pouvait porter atteinte à la liberté du pays ; des mesures rapides s'imposaient spécialement pour l'industrie du pétrole.

La Constitution d'abord, la loi sur les mines ensuite, proclamèrent que l'Etat était seul propriétaire de toutes les richesses du sous-sol ; il restait toutefois entendu qu'aucune atteinte ne serait portée aux droits

acquis partout où une exploitation serait en cours ; la réforme ne sera donc complète que dans 50 ans, au terme des concessions en cours. Pour l'exploitation des richesses du sous-sol (pétrole, gaz méthane, charbon, etc.), les Roumains s'arrêtèrent à un système intéressant : des concessions sont accordées à des sociétés commerciales, selon les règles générales et uniformes établies par la loi sur les mines ; ces sociétés doivent être roumaines et la majorité du capital et du conseil d'administration doivent être roumains. L'Etat participe à la constitution de la société en souscrivant une part importante du capital, ordinairement 40 p. c., part qui est versée sous forme d'apport en nature, c'est-à-dire de terrains à exploiter. L'Etat assure ainsi une coordination générale de la production et empêche la mainmise étrangère, tandis qu'il laisse toute la direction technique au capital.

La nécessité de ces mesures protectrices ne peut faire de doute au milieu de la concurrence internationale pour l'obtention des champs de pétrole. Déjà en 1915, sur un capital de 555 millions de lei, placé dans l'industrie pétrolière, 93 p. c. appartenaient aux sociétés étrangères.

Les rivières, toutes les sources d'énergie, les exploitations commerciales de l'Etat (exploitations forestières, pêcheries, mines d'or, etc.) furent organisées suivant un système semblable.

Les chemins de fer furent unifiés après la guerre et sont exploités directement par l'Etat. Il fallut faire des efforts énormes pour remettre en état ce qui restait d'un matériel déplorable ; les communications sont encore toujours difficiles et peuvent à peine suffire aux besoins. D'importants travaux sont en cours dans

les Carpathes pour relier les réseaux autrefois presque séparés et attirer le commerce transylvain vers l'Est; tous les chemins de fer bessarabiens ont été mis à voie normale.

En vue de financer le vaste essor industriel que prépare cette réforme, la loi du 23 juin 1923 créa la Société Nationale de Crédit Industriel, pour mobiliser les créances industrielles et encourager de manière générale le développement économique du pays. L'Etat, la Banque Nationale et l'épargne privée ont souscrit dans la proportion de 20, 30 et 50 p. c. du capital.

Pour se procurer les fonds, la société peut émettre des obligations industrielles à long terme, amortissables en quinze ou vingt ans et des bons de caisse à court terme. La société travaille surtout sur hypothèques: au 31 décembre 1925, les crédits accordés se répartissaient comme suit:

Effets publics .....	7 millions
Participations industrielles .....	51 —
Portefeuille d'escompte .....	72 —
Emprunts sur hypothèques .....	1.176 —
Emprunts sur gages commerciaux...	319 —
Emprunts accordés sur lettres de garantie ou sur crédit personnel ...	389 —

Les caisses de la société sont encore alimentées presque exclusivement par le réescompte à la Banque Nationale :

Dépôts .....	74 millions
Bons de caisse.....	75 —
Réescompte.....	1.634 —

(Cf. « L'Economiste Roumain », février 1926.)

##### 5. La situation économique.

L'agriculture subit un sérieux recul après la guerre, mais il est difficile de dire dans quelle mesure cette dernière en est la cause et dans quelle mesure on peut l'attribuer à la réforme agraire. En tout cas, la reprise est sérieuse et les ensemencements sont de nouveau normaux. Voici la production:

	Blé	Toutes céréales
	(Millions d'hectolitres.)	
1920 .....	22	121,1
1923 .....	35,7	139,5
1925 .....	38	135,2

L'industrie s'est remise plus rapidement des ravages de la guerre et subit actuellement un vif essor, à la suite de la politique de soutien et de réorganisation poursuivie par le Gouvernement. Les installations pour l'extraction du pétrole, entièrement ravagées lors de la retraite des troupes et déjà partiellement rétablies par les Allemands, produisent aujourd'hui plus qu'en 1913:

	Production	Exportation
	(Tonnes.)	
1913 (ancien royaume) .	1.883.225	1.036.000
1919 (nouveau royaume)	920.437	38.000
1923 .....	1.509.804	384.000
1925 .....	2.330.580	770.000

La balance commerciale momentanément très déficitaire lorsqu'il fallut s'approvisionner à l'étranger, est de nouveau favorable depuis 1922:

	Importations	Exportations
	(Millions de lei.)	
1922 .....	12.325	14.039
1923 .....	19.516	24.594
1924 .....	26.192	27.823
1925 (neuf mois) .....	22.327	20.307
1925 (neuf mois) .....	22.327	20.307

Il serait difficile d'en dire autant de la balance des comptes, car la Roumanie doit de nombreux intérêts à l'étranger. Le Gouvernement prit même diverses mesures qui retardèrent l'effet des paiements à l'étranger sur le change: institution d'une centrale des devises, contrôles régionaux, blocage des sommes appartenant à des étrangers, en dépôt dans les banques roumaines, consolidation forcée ou quasi forcée des dettes de ressortissants roumains à l'étranger, etc.; toutes ces mesures eurent d'ailleurs de graves répercussions sur le crédit de la Roumanie à l'étranger.

##### 6. La réforme monétaire.

Le 19 mai 1925, le Gouvernement roumain et la Banque Nationale signèrent deux conventions devant entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1926, la première pour la liquidation des émissions faites pour l'Etat et pour le renforcement de la couverture réelle de la circulation fiduciaire, la seconde prorogeant le privilège de la Banque Nationale et modifiant sa loi organique.

La première convention a pour but l'extinction par des paiements échelonnés, sur une période de quinze ans, de la dette de l'Etat envers la banque d'émission. Tous les versements doivent être faits à un fonds d'amortissement; les sommes versées doivent servir au retrait des billets émis pour compte de l'Etat; dans la mesure où ce retrait n'est pas immédiatement possible, l'avoir du fonds est placé provisoirement en titres de rente roumaine et renforce la couverture de l'émission. L'Etat s'oblige à affecter au fonds d'amortissement toute une série de recettes ordinaires et extraordinaires, parmi lesquelles figurent un tiers des recettes de la taxe sur le chiffre d'affaires, le produit de la vente des redevances de pétrole et de la taxe minière perçue en nature, la valeur de l'or extrait des mines de l'Etat, les participations à toutes les entreprises où l'Etat est ou sera intéressé en vertu de la loi de commercialisation.

La même convention s'occupe de renforcer la couverture de l'émission. Elle distingue, à cet effet, l'émission couverte, égale au quadruple des valeurs réelles dont dispose la Banque Nationale et l'émission non couverte. La distinction est établie sur des bases très défectueuses, car la couverture comprend des valeurs très hypothétiques, telles que l'or déposé à Moscou en 1917; elle n'a d'ailleurs qu'un but pratique: distinguer les bénéfices réalisés sur l'émission couverte, destinés à rémunérer le capital, de ceux réalisés sur l'émission non couverte, qui, avec les primes versées à la sou-

scription des nouvelles actions et les réserves de la banque, doivent servir au renforcement de la couverture. Il est, de plus, stipulé que l'émission totale ne pourra dépasser l'émission au 31 décembre 1924, tant que ne sera pas assurée une couverture en or, traites et devises, de 33,33 p. c. pour tous les billets émis. Cette dernière stipulation est de peu d'efficacité, car le Gouvernement roumain émet selon les besoins des bons du Trésor en lei-or, destinés spécialement à servir de couverture aux émissions. D'ailleurs, au 30 avril 1926, la circulation dépassait celle du 31 décembre 1924 de 1.100 millions de lei.

Une seconde convention, corrélatrice à la première, proroge de trente ans le privilège de la Banque Nationale, expirant en 1930. A cette occasion, le capital de la banque est considérablement augmenté: de 12 millions versés, il est porté du coup à 100 millions. Le nouveau capital sera formé comme suit:

33,5 millions appartenant à l'Etat;

30,0 millions appartenant aux anciens actionnaires;

36,5 millions appartenant aux nouveaux actionnaires.

Ces derniers doivent verser, outre le capital de 500 lei, une prime de 5.000 lei destinée au fonds de renforcement de la couverture.

Les conventions n'indiquent pas clairement le but final du Gouvernement roumain, stabilisation définitive ou revalorisation dans une certaine mesure; on semble envisager la première hypothèse sans empêcher la seconde, au cas où elle se présenterait comme possible. Il n'était en tout cas question d'aucune action directe et immédiate sur le marché des changes. Avec les ressources existantes, toute action aurait d'ailleurs été vaine, puisque depuis la réforme, le lei est tombé de 1/39 à 1/48 de sa valeur-or.

## LES COMMANDES BELGES EN ALLEMAGNE EN COMPTE REPARATIONS.

Le tableau ci-dessous donne le nombre et la valeur totale des contrats en compte Réparations, transmis mensuellement par les services belges de Restitution et de Réparations. C'est en septembre 1925 que ce système, mis sur pied par M. le Ministre Janssen, a commencé à fonctionner. Le fléchissement des derniers mois est dû à l'épuisement momentané du crédit dont la Belgique dispose auprès de l'agent général des Paiements, M. Parker Gilbert.

		Nombre de contrats	Valeur totale des contrats
			Marks-or
1925	Septembre . . . .	21	3.296.580
	Octobre . . . . .	62	2.688.852
	Novembre . . . . .	87	4.090.580
	Décembre . . . . .	126	3.022.370
1926	Janvier . . . . .	150	11.062.698
	Février . . . . .	175	4.557.483
	Mars . . . . .	230	10.155.846
	Avril . . . . .	154	9.144.829
	Mai . . . . .	26	737.805
	Juin . . . . .	35	2.469.976
	Juillet . . . . .	16	210.435
Totaux . .		1.082	51.437.354

*Bulletin du Comité central industriel,*  
25 août 1926.

## QUESTIONS INDUSTRIELLES, COMMERCIALES, AGRICOLES, ETC.

### L'ACCORD COMMERCIAL FRANCO-ALLEMAND.

L'accord commercial conclu le 5 août dernier à Paris entre la France et l'Allemagne, marque une étape importante des négociations engagées entre les deux gouvernements pour l'établissement du statut de leurs relations économiques. C'est le premier acte de quelque importance intervenu entre eux. Nous comptons, en effet, pour rien les petits arrangements partiels conclus au début de l'année et qui n'avaient d'autre but que de permettre l'importation en Allemagne des fruits et légumes français. Ces accords n'avaient qu'un caractère saisonnier, pourrait-on dire, et par ailleurs leurs dispositions principales se trouvent incorporées dans la convention qui vient d'être signée. Nous comptons pour rien également les protocoles du 28 février 1925 et du 19 décembre 1925, qui ne portaient que sur des questions de principe et cachaient mal l'impuissance

des deux parties à se mettre d'accord sur le fond de la question. Ils visaient surtout à donner une satisfaction à l'opinion publique des deux pays, étonnée de la longueur et de la stérilité des pourparlers.

On se rappelle que ces actes esquissaient les lignes générales du statut des relations économiques franco-allemandes. Les deux parties y marquaient, entre autres, leur accord pour faire précéder le traité définitif d'un régime provisoire, espèce de régime d'adaptation au cours duquel les deux pays ne se seraient accordés le traitement de la nation la plus favorisée que d'une manière partielle. A la fin de cette période préliminaire, le régime réciproque des deux parties serait le traitement plein et entier de la nation la plus favorisée.

Dans le premier protocole, la durée du régime d'adaptation était fixée à neuf mois. Dans le second protocole, elle était de quatorze mois. La présente convention est conclue pour six mois. Il semble, toutefois, que l'intention des deux parties soit, avant l'échéance de ces six mois, de remplacer l'accord provisoire par un traité définitif. On lit, en effet, dans les déclarations-annexes que les deux parties « se déclarent prêtes à entreprendre des négociations, à la demande de chacune d'elles, un mois après la publication du projet du nouveau tarif français, et à substituer l'accord définitif qu'elles pourraient conclure sur cette base au présent accord ».

On s'est étonné à maintes reprises du retard que mettaient les Gouvernements français et allemand à s'entendre sur la question de l'accord commercial. A l'heure actuelle, la plupart des anciens pays belligérants ont, en effet, depuis longtemps terminé leurs négociations avec l'Allemagne. La France et la Pologne seules restent en retard. La Pologne même est aujourd'hui encore en pleine guerre douanière avec le Reich. Pour ce qui est des relations franco-allemandes, il s'opposait à leur solution une série de difficultés n'existant pas ou, du moins, n'existant pas au même degré dans le cas des rapports de l'Allemagne avec les autres pays et qui, circonstance aggravante, au lieu de se présenter simultanément, se sont présentées successivement, modifiant ainsi à différentes reprises les conditions essentielles des pourparlers. Ces difficultés peuvent être brièvement schématisées comme suit :

### **1. Question du traitement de la nation la plus favorisée.**

Sur cette question, deux systèmes s'affrontaient. L'Allemagne a une politique commerciale basée essentiellement sur le traitement de la nation la plus favorisée ; la France, au contraire, l'a rejeté et entend ne conclure que selon le principe de la réciprocité. Il y a d'ailleurs dans sa politique une certaine incohérence, étant donné que tout en refusant d'accorder le traitement de la nation la plus favorisée, elle émet des prétentions à l'obtenir sur les marchés étrangers. Cette opposition de principe causa évidemment de sérieux retards dans les négociations.

Dans la présente convention, une certaine satisfaction est accordée à la thèse française. La France, en effet, obtient le bénéfice des tarifs les plus réduits pour la plupart des produits repris à l'accord. L'Allemagne, par contre, pour environ le tiers de produits inscrits à la convention, est exceptée du traitement de la nation la plus favorisée et soumise à un régime différentiel.

Il faut noter, toutefois, qu'il ne s'agit ici que d'un traitement provisoire et que, sans que la chose soit explicitement actée, il y a lieu de croire que, selon les protocoles de principe de 1925, le traité définitif sera conclu sur la base réciproque du traitement de la nation la plus favorisée.

### **2. Question de la consolidation du tarif français.**

D'après la loi douanière française, les droits du tarif français ne peuvent être consolidés, autrement dit : une convention ne peut fixer pour une rubrique du tarif un droit déterminé. Elles peuvent stipuler tout au plus que pour la rubrique en cause, la partie contractante bénéficiera du tarif minimum ou d'un pourcentage de réduction sur le tarif général, les droits de ces tarifs étant fixés en toute souveraineté et en toute indépendance par le Parlement français. On s'imagine ce qu'une pareille théorie, qui rend aléatoire toute concession, peut compliquer les pourparlers.

En fait, la France, malgré ce principe de sa politique commerciale, a presque toujours, sous une forme détournée, consolidé au moins en partie certains droits de son tarif. Dans la présente convention, par exemple, elle s'engage pour une série de produits énumérés à ne modifier les droits que dans la mesure où pourrait l'exiger un relèvement de l'index des prix de gros.

### **3. Régime spécial à accorder aux produits de l'Alsace-Lorraine.**

Cette question était particulièrement irritante et délicate. Le protocole du 28 février 1925 stipulait que, pendant la période provisoire, des réductions de droits de 50 p. c. devaient en principe être accordées à certains contingents de marchandises provenant d'Alsace ou de Lorraine. Cette question paraît présentement abandonnée. Sa solution se heurte, en effet, à l'incompatibilité d'un régime d'exception avec le traitement de la nation la plus favorisée. Toutefois, en même temps que la convention franco-allemande, un accord a été conclu entre la France et l'Allemagne au sujet de la Sarre.

Par cet accord, un traitement préférentiel est accordé de part et d'autre pour certains produits provenant ou destinés à la Sarre. L'accord stipule que les régimes spéciaux pourraient prendre fin dans certaines conditions en cas de réclamation d'une tierce puissance.

### **4. Politique protectionniste des agrariens allemands.**

Les agrariens, dont on n'ignore pas la force économique et surtout la force politique, ont obtenu, par le dernier tarif allemand, des relèvements de droits extrêmement importants dont ils ne veulent pas se voir retirer le bénéfice à la suite de conventions commerciales. D'où l'extrême difficulté pour la France d'obtenir des réductions pour ses fruits, ses légumes et surtout ses vins. Au fait, pour ce dernier produit, elle n'obtient de réduction que pour les vins mousseux. On se rappelle que c'est l'hostilité des agrariens allemands qui fit rejeter, par le Parlement, la première convention commerciale conclue entre le Reich et l'Espagne.

### **5. Dépréciation du franc français.**

Cette dépréciation, qui s'aggrava tout le long des négociations, handicapa sérieusement la délégation française. A cet égard, les positions des deux parties

sont aujourd'hui exactement inverses de ce qu'elles étaient au début des pourparlers. A ce moment, en effet, l'Allemagne était à peine remise de sa crise d'inflation et la prudence la plus élémentaire commandait de prendre des assurances contre l'éventualité d'un nouvel avilissement de sa monnaie. Le franc français, par contre, pouvait être considéré pratiquement comme stable.

#### 6. Question du nouveau tarif français.

Le gouvernement français a sur le métier un nouveau tarif douanier qui est une inconnue pesant lourdement sur les négociations. On conçoit que l'Allemagne n'ait pas tenu à se découvrir avant d'être fixée sur les nouveaux droits du tarif français. Comme on l'a vu plus haut, la parution de ce nouveau tarif marquera une reprise des négociations.

\* \* \*

Nous allons étudier maintenant l'économie générale de la nouvelle convention. Elle comprend tout d'abord un certain nombre de clauses relatives aux questions d'établissement, au régime des sociétés, au régime des voyageurs de commerce et de leurs échantillons, à la représentation consulaire, à la navigation. Dans ces divers domaines, les deux parties s'accordent réciproquement le traitement de la nation la plus favorisée. En matière fiscale, toutefois, pour toutes les questions d'imposition, elles bénéficieront, l'une chez l'autre, du traitement national. En ce qui concerne la clause de navigation, on peut remarquer qu'elle est unilatérale et ne vise que le régime des navires allemands dans les ports français.

La partie la plus importante du traité est évidemment celle qui est relative au traitement des marchandises. A cet égard, l'accord est loin de porter sur l'ensemble de la production des deux pays. Du côté français, en effet, les principaux produits bénéficiaires de l'accord sont: les produits agricoles et surtout les fruits et les légumes, les articles d'alimentation préparés, les alcools (rhum, cognac et eau-de-vie), les vins mousseux, les produits des carrières, les savons, la classe extrêmement importante des soieries (tissus et articles confectionnés), les plumes de parure, les chapeaux, les papiers et quelques articles de mécanique.

En ce qui concerne les produits allemands, ceux qui auront des avantages sont les produits agricoles, les animaux et les produits de la pêche, les pierres, poteries, grès et articles céramiques, les métaux bruts, à l'exception des fers et aciers, les produits chimiques, les ouvrages en verre, les soies artificielles, les cartons, les papiers et ouvrages de ces matières, les peaux, cuirs et pelleteries et ouvrages de ces matières, toute la série des produits de l'industrie mécanique, les véhicules, à l'exception des automobiles, les instruments de musique, les instruments scientifiques et de précision, les articles d'horlogerie, les bois et ouvrages en bois, la tableterie, etc...

Un grand nombre d'industries restent en dehors de la convention: l'industrie métallurgique, tout d'abord, et, ensuite, toute l'industrie de la laine, du coton et celle du lin. Du côté français, d'autre part, il reste à régler la question des vins. En ce qui concerne les produits métallurgiques, toutefois, une déclaration-annexe stipule la clause suivante qui n'est pas sans intérêt: « Le Gouvernement allemand et le Gouvernement français ont, au cours des négociations pour l'accord provisoire, examiné la possibilité d'une action commune à l'effet de permettre l'application, dès qu'ils y auront respectivement donné leur agrément, des accords franco-allemands pour l'échange des produits sidérurgiques ainsi que des accords internationaux auxquels les industries métallurgiques des deux pays seraient participants. A cet effet, les deux gouvernements décident de se concerter, dès que l'un d'eux en fera la demande, sur la suite à donner aux accords prévus des industries métallurgiques tant en ce qui concerne les conditions douanières de leur application que toutes autres questions y afférentes. »

Les avantages concédés aux marchandises allemandes comportent soit l'octroi du tarif minimum, soit l'octroi de réductions sur le tarif général calculées en pourcentage de l'écart entre ce tarif et le tarif minimum.

A première vue, il n'y a qu'un nombre restreint de produits allemands bénéficiant du tarif minimum, mais l'article 2 de l'accord stipule qu'en cas de relèvement du tarif français, ce relèvement ne s'appliquera pas, à concurrence de 30 p. c., aux marchandises allemandes bénéficiant d'un pourcentage de réduction sur le tarif général. Or, un décret en date du 15 août, postérieur donc à la convention, a relevé les droits français précisément de 30 p. c. Il s'ensuit que tous les produits pour lesquels la convention prévoit un tarif intermédiaire qui n'est pas supérieur de plus de 30 p. c. aux droits du tarif minimum bénéficieront, dès maintenant, du nouveau tarif minimum français relevé. Au fait, on peut dire que pratiquement pour les trois quarts des rubriques reprises à l'accord, que l'Allemagne jouit du tarif le plus réduit. Le même traitement a été accordé aux produits allemands à l'entrée des colonies ayant le même régime douanier que la métropole. A l'entrée des autres colonies et territoires sous mandat, l'Allemagne bénéficie du traitement de la nation la plus favorisée.

Du côté allemand, le traitement de la nation la plus favorisée n'a pas été accordé d'une manière générale, mais seulement à des rubriques déterminées. Malheureusement, la présentation défectueuse du texte de l'accord ne permet pas de se rendre un compte exact des rubriques bénéficiant de ce traitement. Il apparaît, toutefois, que celles-ci doivent être la généralité et que les exceptions sont plutôt rares.

En ce qui concerne les soieries, il y a interférence entre la convention du 5 août et le traité germano-suisse du 14 juillet 1923. Il est à remarquer que la Suisse a obtenu des réductions beaucoup plus impor-

tantes que la France, ce qui n'a d'ailleurs d'importance qu'à titre d'indication, vu que par le jeu du traitement de la nation la plus favorisée, la France bénéficiera des droits les plus réduits.

Telle quelle, la convention provisoire du 5 août marque un grand pas en avant dans l'entente économique franco-allemande. Comme on peut le voir, un grand nombre de difficultés de principe qui s'opposaient à ce règlement ont été ou résolues ou contournées. Sans doute, dans le domaine des questions concrètes, un grand nombre de points litigieux subsistent, mais leur acuité dépend surtout de l'état d'instabilité actuel de la monnaie française. Aussitôt que le franc aura retrouvé quelque fermeté, il est hors de doute que, dans le cadre esquissé, de nouvelles dispositions tarifaires viendront compléter celles qui ont déjà été convenues.

On peut se demander d'ailleurs s'il n'est pas de l'intérêt de la France de n'arriver ainsi que tardivement à un accord avec l'Allemagne. La France économique actuelle est, en effet, assez différente de la France d'avant-guerre. Elle est devenue une grande puissance d'exportation. De ce point de vue, il peut être avantageux pour elle de continuer le plus longtemps possible à fermer ses frontières à sa concurrente la plus redoutable pour fortifier les nouvelles positions qu'elle a prises depuis la guerre, assurer l'assiette de ses industries et ainsi poursuivre dans les meilleures conditions la lutte pour les marchés extérieurs.

*Moniteur des Intérêts Matériels,*  
29-30 août 1926.

### L'ELECTRIFICATION DU RHONE.

La crise financière que traverse la France a suspendu le développement de l'aménagement du Rhône et de l'utilisation de sa puissance hydraulique.

« L'Information Financière » écrit à ce propos :

« Le rapprochement franco-allemand a aplani les conflits qui séparaient les industriels des deux pays quant à l'emploi des prestations en nature. L'Allemagne souhaite très vivement qu'on recoure largement à ses fabrications au titre des prestations, et nos compatriotes acceptent ce point de vue, pourvu qu'on ne leur cause pas un grave préjudice.

» On pourrait donner satisfaction à l'Allemagne débitrice, qui serait susceptible de fournir du matériel et du personnel, tout en rendant un précieux service à la production nationale, déjà touchée dans certaines de ses branches. Le Rhône constitue un outil économique de premier ordre, il sied de ne pas l'oublier. Le Reich pourrait participer largement à son équipement. Pour le surplus, on s'adresserait à l'industrie nationale, à laquelle on donnerait ainsi du travail et l'activité, qu'elle ambitionne légitimement avec ses moyens accrus.

» Mais une question se pose. Où trouvera-t-on les fonds pour la payer ? On ne saurait attendre une aide

conséquence de l'Etat, pas davantage des collectivités, et l'on devrait s'estimer heureux de recueillir un total de 250 millions. Il ne faudrait les considérer que pour le principe.

» Les dépenses effectives en argent limitées — puisque l'Allemagne assurerait une grosse participation en nature — pourraient être couvertes par l'émission de titres amortissables ayant pour garantie une légère taxe sur toutes les consommations d'énergie et de lumière du territoire. Une telle redevance pèserait peu sur le consommateur et donnerait des dizaines de millions. Pour attirer les souscripteurs, on pourrait même prévoir l'attribution de parts de fondateur de la Société du Rhône aux acquéreurs d'un nombre donné d'obligations. »

### LA PRODUCTION METALLURGIQUE FRANÇAISE

EN 1925.

Avec 8,494.000 tonnes, la production française de fonte a été, l'an dernier, en progrès de 10,4 p. c. sur celle de 1924. Comme pour l'Allemagne et le Luxembourg, elle est ainsi d'environ 7 p. c. au-dessous des chiffres auxquels on aboutit en reprenant les statistiques de 1913, compte tenu du nouveau tracé des frontières politiques. L'activité des hauts fourneaux, constamment croissante, a atteint une production mensuelle de 750.000 tonnes en fin d'année : le travail a été plus particulièrement poussé par le groupe des usines de Meurthe-et-Moselle, qui réalisent un total sensiblement égal à celui auquel elles étaient parvenues avant la guerre. Le bassin du Nord, où l'élaboration de la fonte accuse un progrès de 20 p. c. par rapport à 1924, s'achemine vers le rang qu'il devra occuper dans la production totale de notre pays, lorsque la remise en route de tous ses anciens moyens de production sera un fait accompli. Sur les 8,494.000 tonnes obtenues par l'ensemble des hauts fourneaux, 7.608.000 tonnes sont de la fonte phosphoreuse ; elle représente ainsi à elle seule 90 p. c. de l'ensemble de la production et réalise une avance supérieure à 900.000 tonnes. La fonte hématite, qui avait enregistré quelque avance en 1924, perd en 1925 un terrain appréciable, notamment dans l'Ouest et dans l'Est.

Au commerce extérieur, on note une importation de 51.456 tonnes de fonte et de ferro-alliage, en face d'une exportation de 710.361 tonnes.

La production d'acier brut a été meilleure en 1925 qu'en 1924, mais, fait remarquer le rapport du Comité des Forges auquel ces renseignements sont empruntés, il ne faut pas oublier que c'est là un fait commun aux grands pays métallurgiques et si l'on rapproche les résultats des deux années, ce n'est pas pour la France que l'avance est la plus satisfaisante : celle-ci n'est, en effet, que de 8 p. c. Les usines ont élaboré 7.291.000 tonnes de lingots et 155.000 tonnes de moulages, soit un total de 7.446.000 tonnes.

Les aciéries de la Lorraine, situées de part et d'autre de l'ancienne frontière, ont fourni un supplément de 604.000 tonnes et le Nord a, de son côté, contribué pour 50.000 tonnes à l'augmentation du total obtenu. Mais, par contre, la situation est moins bonne dans toutes les autres régions, notamment dans le Centre où la fabrication de l'acier a baissé de 71.000 tonnes, soit 14 p. c. Cette diminution sensible n'est pas sans corrélation étroite avec les conditions d'existence plus difficiles des usines de cette région, conséquence de la situation économique générale; elle est influencée aussi par les sorties de ferrailles, matière première dont la raréfaction a engendré une hausse des prix sur le marché intérieur.

Les établissements métallurgiques, dont les renseignements statistiques sont recueillis par le Comité des Forges, ont élaboré en 1925, 2.460.000 tonnes de demi-produits pour la vente et 4.902.000 tonnes de produits finis. Les aciers marchands constituent, comme d'habitude, le tonnage principal avec 1.702.000 tonnes, suivis par les poutrelles avec 827.000 tonnes, les tôles et larges-plats avec 673.000 tonnes et le matériel fixe de voie avec 624.000 tonnes. L'accroissement de production par rapport à 1924 dépasse la moyenne d'ensemble pour les poutrelles; par contre, les tôles et le matériel de voie sont en diminution de 20.000 tonnes sur l'année passée.

La balance du commerce extérieur (France et Sarre), pour l'ensemble des lingots, demi-produits et produits finis constituant les fabrications principales des usines métallurgiques présente un excédent d'exportation de 2.703.000 tonnes. Ce résultat permet d'évaluer l'excédent des expéditions réelles de la France vers tous les autres pays, Sarre comprise, entre 1.600.000 et 1.800.000 tonnes. Son exportation s'est ainsi accrue dans la même mesure que sa production.

*L'Information*, du 24 août 1926.

## LES VERRERIES ALLEMANDES EN 1925.

Si l'on considère que l'année 1925 a été une année de crise générale pour l'économie allemande, on ne peut être que satisfait des résultats obtenus par les verreries allemandes au cours de cette année. Durant les huit ou dix premiers mois, l'activité des usines et les débouchés ont été bons, tant en ce qui concerne les ventes dans le pays même que les ventes à l'étranger. Au cours des quatre derniers mois de l'année, l'industrie de la verrerie allemande a subi le contre-coup de la crise générale.

Il est caractéristique que les demandes en provenance de l'étranger, qui ont toujours été actives, n'ont pas pu être toutes satisfaites. En effet, les frais de fabrication des usines allemandes sont très élevés, ce qui empêche d'entrer en concurrence avec les usines étrangères des pays à change bas. Il faut y ajouter que les usines étrangères consentent à leurs clients des crédits dont la durée est parfois de neuf mois;

or, l'industrie allemande n'est pas en mesure d'accorder les mêmes conditions. Cependant, l'Allemagne a repris en 1925 la première place parmi les pays exportateurs de verre, avec 200 millions de marks; c'est la Tchécoslovaquie qui venait en tête en 1924.

Les différentes usines se plaignent du montant des charges sociales et des impôts, auxquels s'ajoute la hausse des matières premières et des salaires. C'est ainsi que la « Glasfabrik A. G. » de « Brochwitz » signale qu'en 1924 les impôts et les charges sociales ont été de 6,74 p. c. du montant total du chiffre total des ventes. Une autre usine a dépensé de ce chef un million de marks, soit environ 160 p. c. des dividendes distribués (1). Aucune verrerie en Allemagne n'a été sans subir le contre-coup des faillites qui se sont produites dans la clientèle. On a dû faire de forts prélèvements sur les capitaux sociaux pour développer l'outillage et le maintenir à la hauteur des progrès incessants de la technique; ces dépenses sont indispensables si l'on veut conserver aux usines leur capacité de concurrence.

Si le renouveau d'activité constaté en 1925 a permis de remettre en marche certains ateliers arrêtés depuis 1924, la diminution des frais généraux qui en est résultée n'a pu être reportée sur les prix de vente; au contraire, la hausse des salaires a obligé les usines à augmenter leurs prix de 16 p. c. en moyenne.

On ne peut encore préciser les résultats probables de la nouvelle année. L'activité des usines est restée peu satisfaisante pendant les premiers mois; mais, ces derniers temps, elles signalent que le nombre des commandes qui leur parviennent est en augmentation. Etant donné que l'activité dans le bâtiment reste réduite, les besoins de verre à vitre ne sont pas à la hauteur de la capacité de production des usines. L'idée d'une concentration des usines allemandes de verre à vitre est à nouveau en faveur, car les difficultés de vente ont pour conséquence d'inciter les usines à vendre à n'importe quel prix. Les négociations qui ont été menées jusqu'ici à cet effet, et qui visent avant tout à une entente en ce qui concerne les prix, ont abouti jusqu'à présent à des accords locaux, assez étendus même dans l'Est et le Sud de l'Allemagne.

*Deutsche Bergwerkszeitung.*

## LA CRISE MONDIALE DE L'INDUSTRIE CHARBONNIÈRE.

Depuis de longs mois, les organisations ouvrières se préoccupent de promouvoir une réforme internationale de l'industrie du charbon. Du côté patronal, des confé-

(1) La *Revue Economique Internationale*, du mois d'avril 1926, a publié le bilan de Krupp pour 1924-25. Le compte de profits et pertes se solde par un déficit de 15 millions de Reichsmarks. Le montant des impôts payés est du même import. Les charges sociales s'élèvent à 11,5 millions et le bénéfice d'exploitation à 32 millions de Reichsmarks.

rences ont eu lieu au début de la grève actuellement en cours, entre des délégués britanniques et allemands; ces dernières n'ont pas abouti par suite du manque d'organisation des propriétaires britanniques. Actuellement, la question paraît préoccuper à nouveau les Allemands, si on en juge d'après les extraits de presse que publient les « Informations sociales » du 23 août 1926.

La « Germania », du 23 juillet, annonce qu'une conférence pour l'étude de ces problèmes se réunira à Bruxelles au début de septembre et que l'Allemagne, l'Angleterre, la Belgique, la France, l'Italie et la Pologne seront représentées à la Commission d'enquête. La « Deutsche Bergwerkszeitung », du 27 juillet, déclare à ce sujet :

« Des questionnaires ont déjà été adressés par l'Institut de Bruxelles aux représentants de l'industrie charbonnière allemande... Les milieux allemands intéressés adoptent une attitude très réservée au sujet de cette démarche, car ils doutent que des enquêtes de cette nature — qui ne sont entreprises ni par des administrations gouvernementales ni par des organismes industriels responsables des pays intéressés — puissent aider beaucoup à la solution du problème charbonnier international, et à l'établissement d'une collaboration entre nations. »

Le 28 juillet, le même journal, dans un article de fond relatif à l'acceptation par le Parlement anglais du projet de loi autorisant l'observation de la journée de huit heures dans les mines, disait :

« Il semble en ce moment très douteux qu'après la fin de la grève anglaise, on parvienne au sujet de la durée du travail à la rationalisation du marché charbonnier mondial, ce qui est le but qu'on désire atteindre internationalement. Les mineurs allemands n'auraient probablement aucune raison de demander une réduction de la durée du travail, mais malheureusement, cette réduction ne sera peut-être imposée que trop rapidement par suite de circonstances défavorables. La situation de l'industrie charbonnière allemande se présentera, en effet, à la fin de la grève anglaise, sous de tristes augures. »

La « Frankfurter Zeitung (Handelsblatt) », du 31 juillet, dépeint la situation de l'industrie allemande sous un jour moins pessimiste.

« ... L'interruption de livraisons anglaises sur le marché mondial a procuré à l'industrie charbonnière allemande de sérieux avantages. La production a pu être rapidement augmentée et l'inquiétante constitution de stocks, qui absorbe les dividendes, a pu être notablement réduite. Plus l'hiver approche et plus la situation devient favorable pour l'industrie charbonnière allemande, qui a pu profiter des circonstances pour conclure des contrats à long terme... »

Le rapport annuel du Syndicat fédéral allemand du charbon (Reichskohlenverband) exprime l'idée qu'une entente avec l'Angleterre ne mettrait peut-être pas fin aux maux dont souffre toute l'industrie allemande.

« ... En Europe, déclare-t-il, à l'inverse de ce qui

s'est passé en Amérique, la conclusion de la paix a accru la tendance à la désagrégation dont les conséquences ont été l'élévation de barrières politiques et économiques, le renforcement des restrictions douanières et des interdictions d'importation et d'exportation et le développement d'un protectionnisme qui rappelle les plus mauvais jours des époques mercantilistes... »

D'autre part, la vingt-cinquième assemblée générale de la Fédération des Mineurs allemands, qui s'est tenue à Sarrebruck pendant la seconde semaine de juillet, s'est prononcée une fois de plus en faveur d'une gestion internationale méthodique des ressources charbonnières et s'est élevée contre les restrictions et fermetures de mines sans objet, effectuées uniquement dans le but d'augmenter les bénéfices, sans égard pour les autres intérêts en jeu.

La revue tchécoslovaque « Grube und Hütte » de juillet dernier discute en ces termes la possibilité de former un cartel charbonnier anglo-allemand :

« Les dirigeants de l'industrie charbonnière allemande se sont rendus à Londres à l'invitation de Sir Alfred Mond... D'autre part, on annonce que les magnats allemands du charbon seraient tout disposés à prendre d'autres mesures en vue de la formation d'un cartel de cette nature... La première de toutes serait toutefois la création, en Angleterre, d'un cartel national du charbon fermement constitué, car il n'existe, pour le moment, dans ce pays, aucune organisation équivalente au cartel charbonnier allemand. A ce point de vue, l'issue du conflit charbonnier actuel présentera une grande importance. Il s'agit de savoir si elle provoquera ou non une rationalisation de l'industrie charbonnière anglaise, grâce à la fermeture des mines qui ne peuvent pas être exploitées avec profit (1). Quoi qu'il en soit, on ne doit point sous-estimer les difficultés qu'impliquerait la formation d'un cartel charbonnier anglo-allemand en ce qui concerne la limitation de la production, la répartition des marchés et la fixation des prix. Il sera très difficile de trouver une base acceptable pour la détermination des contingents de production, car la production et la consommation mondiales ont subi, depuis la guerre, des modifications profondes. La répartition des marchés ne pourrait pas être effectuée sur la base de la situation locale la plus favorable au point de vue du fret, car les habitudes du consommateur jouent dans cette question un rôle important. Un autre problème à résoudre serait celui des importations du charbon anglais en Allemagne, auxquelles les Allemands désireraient, dit-on, qu'il soit mis fin. Dans la fixation des prix, le cartel international devrait tenir compte, en première ligne, de la concurrence du pétrole, dont la consommation comme combustible et générateur de force motrice a augmenté dans de très fortes proportions. »

(1) Cf. *Bulletin* n° 4, du 1<sup>er</sup> juillet 1926, page 100.

Le correspondant du « Berliner Tageblatt » à Londres écrit, de son côté, dans le numéro du 10 juillet :

« ...Il paraît maintenant évident que la crise charbonnière anglaise ne peut pas, étant donné les circonstances, être résolue dans le cadre purement national. Il est difficile de prédire dans quelle voie s'engagera l'industrie charbonnière anglaise après la fin du conflit actuel, mais quelle que soit sa décision et si sérieux que soient ses efforts pour faire des prévisions à long terme et introduire des méthodes efficaces, il devient de plus en plus évident que la condition préalable de l'amélioration de la situation charbonnière anglaise est la conclusion d'une entente entre l'Angleterre et ses concurrents étrangers. L'Angleterre est aujourd'hui le plus faible des pays charbonniers qui combattent âprement sur le marché mondial; elle doit chercher à faire la paix avec ses rivaux, si elle ne veut pas voir toutes les branches de son activité prises peu à peu dans l'enchevêtrement des difficultés dont son industrie principale se révèle actuellement incapable de sortir. Mais le trajet qui aboutit à un accord de cette nature — que l'Allemagne, pour sa part, s'est à de nombreuses reprises montrée disposée à conclure — a pour première étape l'intégration de l'industrie charbonnière anglaise, actuellement démembrée, en un cartel de vente unique, ou tout au moins en un cartel d'exportation, tel que celui esquissé — mais sans assez d'insistance — par la Commission Samuel. »

### LE CHARBON DE LA RUHR.

Les charbonnages de la Ruhr tirent d'assez larges profits de la crise anglaise; ils ont augmenté beaucoup leurs expéditions, passé des marchés à long terme avec quelques clients ordinaires du Pays de Galles, poussé plus énergiquement leur production, etc. Ces avantages ont pourtant une portée moindre qu'on ne le suppose en général et ne seront dans l'ensemble qu'assez passagers.

Il convient, au contraire, d'attacher la plus grande importance aux efforts que les houillères allemandes ont tentés, depuis de très longs mois, en vue d'améliorer les conditions de leur production, et dont les résultats déjà considérables semblent devoir s'accroître et se consolider.

Les charbonnages westphaliens continuent à se plaindre: les conditions naturelles de la production seraient moins favorables pour eux que pour leurs concurrents anglais; les subventions anglaises auraient eu une influence déprimante sur les prix! Mais ils se gardent d'ajouter qu'ils sont dans les meilleures conditions économiques de production et que leur coût de revient diminue encore par suite d'une organisation toujours plus rationnelle du travail et de la fermeture croissante des exploitations trop coûteuses.

Avant les nouvelles améliorations, les houillères de

Westphalie avaient déjà une main-d'œuvre moins coûteuse que la main-d'œuvre anglaise. Depuis lors, l'avantage s'est précisé. Les quelques chiffres suivants, sans permettre de la calculer, suffiront pour en donner une idée.

La production de la Ruhr qui n'avait été, en 1924, que de 94 millions de tonnes, a passé en 1925, à 104 millions; le nombre des ouvriers employés a diminué de 448.000 à la fin de 1924, à 374.000 à la fin de 1925. Ainsi, tandis que les extractions augmentaient de plus de 10 p. c., le nombre des ouvriers était réduit peu à peu de 16 p. c. environ. L'économie qui en est résultée a été certainement considérable, la masse du personnel (excepté les porions) ne recevant que des salaires fixes, et les salaires fixes étant restés à peu près stationnaires, ayant même plutôt baissé.

Un pareil succès a incité les entreprises minières à poursuivre dans le même sens leurs réformes. Durant le premier trimestre de 1926, 17.000 ouvriers ont été encore congédiés par elles; et, depuis lors, la presse technique a annoncé, plusieurs fois, de nouveaux renvois de personnel, à la suite de la fermeture de mines dont le coût de revient était élevé.

Malheureusement, ces résultats n'ont été acquis qu'en portant une très grave atteinte aux intérêts de très nombreux ouvriers, qui ont dû, soit accepter n'importe quel autre emploi, soit s'exposer aux conséquences du chômage. Les derniers congédiés n'ont même eu plus guère le choix!

Ajoutons quelques mots sur les débouchés des mines allemandes: En 1925, l'Allemagne a produit un peu plus de charbon qu'en 1913 (2 p. c. environ, en considérant 4 tonnes et demie de lignite comme l'équivalent en puissance calorifique de 1 tonne de houille), et elle a consommé sensiblement moins (6 p. c. environ).

Les exploitations de lignite ont continué à trouver de larges débouchés, en particulier dans les régions voisines des deux principaux bassins et en vue de la production croissante de courant électrique. La diminution de la consommation à l'intérieur de l'Allemagne a donc porté surtout sur la houille. Quant aux causes de cette diminution, elles ont été, pour partie, passagères; elles ont certainement tenu assez largement à un ralentissement de l'activité économique; mais elles ont aussi un caractère permanent, dans la mesure où elles sont le résultat de progrès techniques dans l'emploi des combustibles. Dans de telles conditions, il est assez difficile de prévoir une amélioration de la situation des houillères par un relèvement sensible et prolongé des prix intérieurs.

L'Allemagne a exporté, en 1925, environ 34 millions de tonnes de charbon, — exactement autant qu'avant la guerre! Pour préciser tant soit peu les avantages qu'elle en a tirés, il faudrait indiquer le prix auquel l'Etat achète le charbon des Réparations et examiner la concurrence anglaise sous un régime de subventions. En tout cas, les mines allemandes se trouvent dans une situation bien meilleure qu'elles ne veulent le recon-

naître, du fait des circonstances actuelles, et beaucoup plus — c'est là le plus important — du fait de leur situation ordinaire et de leurs nouvelles conditions de production.

*L'Information*, 29 août 1926.

### L'AUGMENTATION DU CHOMAGE EN BELGIQUE

A la fin de 1924, le chômage se chiffrait en Belgique par 1,5 p. c. de chômeurs complets et 3,6 p. c. de chômeurs intermittents. A la fin de 1925, ces proportions s'élevaient respectivement à 2,8 et 4,6 p. c.

Cette légère augmentation semble devoir être attribuée à la gêne qu'entraîne nécessairement pour les affaires un processus de stabilisation monétaire faisant suite à une période prolongée d'inflation des prix.

### Indices des prix de gros (Base : 1913 = 100)

Fin de l'année  
1921  
1922  
1923  
1924  
1925

369  
407  
545  
566  
565

Cette stabilisation ne va pas, en effet, sans une certaine restriction du crédit, marquée par la hausse du taux de l'escompte de 5,5 à 6,5 p. c., en novembre, et à 7 p. c., en décembre.

Par contre, les exportations n'ont pas cessé de se développer, passant d'une moyenne mensuelle de 1.157 millions, en 1924, à 1.206 millions, en 1925. Ceci ne saurait surprendre vu la situation de la Belgique sur l'échelle des prix ramenés à l'or. (Voir tableau ci-après.) Le fait que la France se plaçait plus bas encore sur cette échelle a causé cependant de sérieuses difficultés à l'industrie belge.

### Indices des prix de gros ramenés à l'or d'après le cours du change avec le dollar.

Fin 1924	Fin 1925	Pourcentage d'augmentation (+) ou de diminution (—)			
1. Hongrie	188	1. Australie	194	1. Australie	+ 16,2
2. Suisse	171	2. Japon	168	2. Norvège	+ 6,4
3. Suède	169	3. Norvège	167	3. Italie	+ 4,2
4. Australie	167	4. Canada	163	4. Canada	+ 1,9
5. Japon	165	5. Suède	156	5. Japon	+ 1,8
6. Grande-Bretagne	164	6. Etats-Unis	156	6. Etats-Unis	— 0,6
7. Pays-Bas	161	7. Suisse	155	7. Pays-Bas	— 3,7
8. Canada	160	8. Pays-Bas	155	8. Danemark	— 5,2
9. Norvège	157	9. Grande-Bretagne	153	9. Grande-Bretagne	— 6,7
10. Etats-Unis	157	10. Hongrie	151	10. Allemagne	— 7,6
11. Tchécoslovaquie	156	11. Italie	149	11. Suède	— 7,7
12. Danemark	154	12. Danemark	146	12. Belgique	— 8,9
13. Belgique	146	13. Tchécoslovaquie	141	13. Suisse	— 9,4
14. Autriche	144	14. Belgique	133	14. Tchécoslovaquie	— 9,7
15. Italie	143	15. Autriche	125	15. Autriche	— 13,2
16. France	142	16. France	122	16. France	— 14,1
17. Allemagne	131	17. Allemagne	121	17. Hongrie	— 19,6
18. Pologne	118	18. Pologne	87	18. Pologne	— 26,3

*Revue Internationale du Travail.*

### LA PRODUCTION AGRICOLE DE LA BELGIQUE.

D'après les chiffres officiels du Bureau de statistique générale, voici comment se compare la production agricole pendant l'année 1925 avec celle de l'année précédente :

	1924	1925
	(Milliers de quint.)	
<i>Céréales et farineux :</i>		
Froment d'hiver, froment d'été (grain)	3.539	3.940
Epeautre	314	383
Méteil	97	98
Seigle	5.251	5.513
Escourgeon ou orge d'hiver	735	836
Orge d'été	77	71
Avoine	6.417	6.169
Sarrasin	13	11
Total...	16.443	17.021

<i>Légumineuses :</i>		
Pour la production des graines :		
Féveroles (graines)	314	300
Pois (graines)	141	135
Total...	455	435
<i>Plantes industrielles :</i>		
Lin (graines)	117	124
Lin (filasse)	160	232
Colza (graines)	6	5
Tabac (feuilles sèches)	68	77
Houblon (cônes)	25	25
Chicorée à café (racines)	2.753	2.222
Betteraves à sucre (racines)	24.891	21.676
Total...	28.020	24.361
<i>Plantes racines :</i>		
Betteraves fourragères (racines)	45.825	48.026
Carottes en culture principale (racines)	285	278
Navets et rutabaga en culture principale (racines)	2.297	2.217
Pommes de terre	28.660	31.009
Total...	77.067	81.530

<i>Fourrages :</i>		
Trèfle incarnat .....	2.691	2.241
Trèfle rouge ou ordinaire (foin) ...	4.115	4.522
Autres trèfles, seuls ou mélangés (foin) .....	803	925
Luzerne (foin) .....	597	588
Sainfoin (foin) .....	189	215
Prairies fauchées (1 <sup>re</sup> coupe) (foin) .	10.177	10.620
Ray-grass et fléole (foin) .....	485	460
<b>Total...</b>	<b>19.057</b>	<b>19.571</b>

<i>Cultures dérobées :</i>		
Navets (2 <sup>me</sup> récolte) (racines) .....	20.861	32.516
Carottes (2 <sup>me</sup> récolte) (racines) ....	1.034	1.030
Spergule (fourrage vert) .....	2.224	2.132
<b>Total...</b>	<b>24.119</b>	<b>35.678</b>

Dans la statistique précédente, il y a surtout lieu de remarquer l'augmentation de la récolte des céréales et farineux, des plantes racines et des cultures dérobées. Les plantes industrielles et surtout les betteraves à sucre enregistrent une légère régression de la production.

*Moniteur des Intérêts Matériels,*  
n° 238, 26 août 1926.

### LE COMMERCE INTERNATIONAL DU BEURRE.

En 1925, le commerce international du beurre a porté sur 950 millions de lbs, contre 822 en 1924 et 700 millions en moyenne pour les années de guerre.

Cependant, l'Argentine, la Nouvelle-Zélande et le Danemark, les principaux exportateurs, ont vu leurs expéditions diminuer, alors que les envois de l'Australie, des Pays-Bas, de la Russie, de la Suède et des Etats baltes se sont accrus.

En 1925, les exportations de beurre du Danemark se sont élevées à 270.674.000 lbs, contre 272.026.000 lbs en 1924; celles de la Nouvelle-Zélande sont tombées de 142.179.000 lbs à 139.476.000 lbs (90 p. c. vers la Grande-Bretagne).

Les exportations de l'Argentine sont tombées à 57.542.000 lbs en 1925, après avoir atteint 65.436.000 lbs en 1924 (92 p. c. vers la France).

D'autre part, l'Australie a plus que doublé ses exportations de beurre (1924: 65.441.000 lbs, 1925:

145.181.000 lbs). Les Pays-Bas occupent le quatrième rang parmi les pays exportateurs: les chiffres sont de 76.570.000 lbs et 87.598.000 lbs en 1924 et 1925 respectivement. La part d'importation de l'Allemagne s'élève à 79 p. c. de l'exportation néerlandaise.

Les exportations de beurre de Russie sont en augmentation, vers l'Allemagne et la Grande-Bretagne: elles étaient de 49.236.000 lbs en 1924 et de 55.000.000 en 1925.

Les exportations de beurre canadien, principalement vers la Grande-Bretagne, se sont élevées à 22 millions 344.000 lbs en 1924 et 26.647.000 lbs en 1925.

Quant aux pays baltes et scandinaves, ils ont presque doublé leurs exportations.

		1924	1925
Finlande .....	lbs	18.184.000	29.081.000
Suède .....		10.600.000	20.366.000
Lettonie .....		8.108.000	15.608.000
Esthonie .....		7.725.000	15.653.000
		44.617.000	80.708.000

C'est la Grande-Bretagne et l'Allemagne qui absorbent la plus grande quantité de beurre exporté dans le monde. En 1925, la Grande-Bretagne en a consommé 69 p. c. et l'Allemagne, plus de 22 p. c.

Voici quel a été le mouvement des importations vers l'Allemagne et la Grande-Bretagne, pour un certain nombre de pays:

		Grande-Bretagne	
		1924	1925
Nouvelle-Zélande ..	lbs	121.180.000	140.622.000
Australie .....		73.638.000	130.059.000
Danemark .....		194.223.000	185.702.000

La consommation totale des deux pays a été la suivante au cours des deux dernières années:

		Gr.-Bretagne	Allemagne
1924 .....	lbs	592.033.000	117.896.000
1925 .....		655.704.000	212.993.000

*Irish Trade Journal,* août 1926.

### LE COMMERCE EXTERIEUR DU CONGO.

Le mouvement comparatif du commerce extérieur congolais pour les années 1924 et 1925 s'établit comme suit:

	EXPORTATION		IMPORTATIONS	
	Poids (Tonnes)	Valeur (Francs)	Poids	Valeur (Francs)
1924 .....	166.192	477.004.348	358.121	489.645.238
1925 .....	213.242	628.543.946	524.852	876.245.151

La part de la Belgique à l'importation et à l'exportation est la suivante, d'après les statistiques dressées par l'« Office colonial » :

	Poids (Tonnes)	%	Valeur (Francs)	%
Exportations vers la Belgique, 1925.	100.903	47,35	293.065.422	46,62
Importations de la Belgique, 1925 ..	197.018	37,53	491.091.139	56,04

L'augmentation par rapport à 1924 est sensible dans les deux sens.

Voici quelle est la répartition des exportations en 1925, par catégories de marchandises, le commerce de transit n'étant pas compris dans ces chiffres :

	Tonnes
Cuivre .....	91.093
Noix de palme .....	74.096
Huile de palme .....	18.695
Copal .....	16.830
Bois .....	2.263
Minéral d'étain .....	1.700
Coton .....	1.261
Cacao .....	779
Riz .....	612
Graine de sésame .....	566
Caoutchouc de plantation .....	326
Ivoire .....	301
Peaux .....	247
Café .....	243
Caoutchouc d'herbes .....	228
Caoutchouc de lianes .....	214
Arachides .....	109
Mais .....	73
Minerais divers .....	69
Cire .....	43
Corne .....	4

à quoi il faut ajouter 3.687 kilogrammes d'or et 764.765 carats de diamants.

### LES VOIES DE COMMUNICATION EN AFRIQUE EQUATORIALE.

Au point de vue des communications directes avec l'extérieur, le Congo belge est peu favorisé : en dehors de l'embouchure du fleuve, les produits doivent emprunter les voies britanniques menant à l'Océan Indien (1) ou au Cap. Le Benguela Railway, à travers l'Afrique portugaise, ne sera pas non plus en territoire national. Il en résulte une dépense considérable en fret, droits, frais de chargement, etc. au profit d'intermédiaires étrangers.

Par conséquent, l'aménagement et le perfectionnement de notre seule voie d'accès sous le contrôle direct et la souveraineté belges doivent être suivis avec la plus grande attention.

Or, les Français vont exécuter prochainement, sur le territoire de leur colonie, le long du fleuve, des travaux importants. L'Afrique équatoriale française a une superficie de 3.500.000 kilomètres carrés et pour la mettre en valeur, le Gouvernement a décidé la construction d'un chemin de fer de 540 kilomètres, destiné

(1) Cfr. *Bulletin* n° 12, du 2 septembre 1926, p. 292.

à relier le port fluvial de Brazzaville, sur le Congo, au port maritime de Pointe-Noire, sur l'Atlantique; les travaux seront terminés en 1930.

Le nouveau chemin de fer donnera toute leur valeur à un réseau déjà existant de 4.000 kilomètres de routes et de pistes automobiles. Il sera assuré d'un important trafic : pour 1924, le commerce extérieur de l'Afrique équatoriale française a atteint 92.250.000 francs.

Jusqu'à présent, les produits français utilisaient la ligne belge de Matadi-Kinshasa, mais par suite du développement du commerce du Congo belge, cette ligne s'encombre et souffre d'embouteilllements; il n'a du reste jamais pu enlever annuellement plus de 15.000 à 18.000 tonnes de marchandises de la colonie française.

Ce trafic perdu pour le chemin de fer sera heureusement compensé par le développement du transport de marchandises belges.

D'après *Le Temps*.

### LE MOUVEMENT COMMERCIAL DE L'AFRIQUE OCCIDENTALE FRANÇAISE EN 1925.

Le « Bulletin mensuel de l'Agence économique de l'A. O. F. » a publié les chiffres provisoires du commerce extérieur de l'Afrique Occidentale Française en 1925. Il convient, toutefois, de remarquer que, dans le total ci-dessous, il n'est tenu compte, en ce qui concerne la Haute-Volta, que des chiffres du premier semestre seulement.

Voici comment se répartit le mouvement commercial, comparé avec celui de 1924 :

	1924	1925
Importations :		
De France et des colonies .....	340.581.829	524.823.095
De l'étranger .....	423.788.446	577.164.964
Total.fr.	764.370.275	1.101.988.059
Exportations :		
Sur France et les colonies .....	407.221.108	526.439.752
Sur l'étranger .....	246.519.526	355.651.611
Total.fr.	653.740.634	882.091.363
Total général.fr.	1.418.110.909	1.984.079.422

D'une année à l'autre, les importations ont donc augmenté de 337.617.784 francs et les exportations de 228.350.729 francs, soit, pour le commerce total, une plus-value de 565.968.513 francs.

*Moniteur des Intérêts Matériels*,  
n° 238, 26 août 1926.

# STATISTIQUES

## Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

<b>ACTIF</b>	1913	1925	1926	
	30 décembre	3 septembre	26 août	2 septembre
<b>Encaisse :</b>				
Or . . . . .	249.026	272.284	273.866	273.866
Argent, billon et divers. . . . .	57.351	84.653	85.503	85.313
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	1.336.103	1.506.749	1.481.649
Portefeuille spécial effets et valeurs s/l'étranger	—	—	546.278	596.527
Avances sur fonds publics . . . . .	57.901	419.134	394.816	570.009
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	7.652.879	9.147.515	9.237.109
Comptes Courants particuliers . . . . .	88.333	166.027	144.215	223.125
Compte Courant du Trésor . . . . .	14.541	128.425	293.774	322.851
<b>TOTAL des engagements à vue</b>	<b>1.152.636</b>	<b>7.947.332</b>	<b>9.585.505</b>	<b>9.785.085</b>
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engagements à vue . . . . .	41,36 %	4,87 %	4,06 %	3,98 %
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue . . . . .	26,59 %	4,49 %	3,75 %	3,67 %
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	3 septembre	26 août	2 septembre
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D <sup>4</sup> ) . . . . .	33.098	162.531	154.805	155.499
Placements du « Banking Depart. » . . . . .				
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics) . . . . .	47.429	110.414	112.088	108.625
dont } valeurs garanties par l'Etat . . . . .	11.499	39.647	38.774	38.057
} autres valeurs . . . . .	35.930	70.767	73.314	70.568
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	29.361	144.978	140.271	141.289
Comptes Courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse				
d'amortissements) . . . . .	9.421	12.665	26.116	15.732
de Particuliers . . . . .	42.091	116.784	102.059	108.583
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 %	28,8 %	26,7 %	27,3 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,— %	4,50 %	5,— %	5,— %

## Banque de France

(En milliers de francs)

	1913	1925	1926	
	26 décembre	3 septembre	26 août	2 septembre
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique . . . . .	4.157.455	5.857.076	5.887.483	5.887.514
Disponibilités et avoir à l'étranger. . . . .	—	578.926	577.610	576.846
Portefeuille . . . . .	1.526.383	4.433.150	5.753.426	6.534.644
Avances s/ titres, monnaies et lingots . . . . .	772.403	2.814.633	2.198.032	2.156.780
Avances à l'Etat . . . . .	205.398	29.000.000	36.650.000	37.550.000
Bons du Trésor français escomptés pour				
avances de l'Etat à des Gouvernements				
étrangers . . . . .	—	5.115.000	5.430.000	5.431.000
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	5.713.551	45.445.019	55.146.883	55.346.489
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	2.584.937	3.329.200	3.276.464
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport				
aux engagements à vue . . . . .	62,12 %	12,19 %	10,07 %	10,05 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	4,— %	6,— %	7,50 %	7,50 %

## Reichsbank

(En milliers de Reichsmarks)

	1913	1925	1926	
	31 décembre	31 août	23 août	31 août
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique . . . . .	1.446.803	1.204.922	1.615.283	1.609.201
Devises étrangères admises dans la couverture des billets . . . . .	—	357.438	384.089	497.606
Billets d'autres banques . . . . .	12.765	11.680	24.524	8.545
Portefeuille effets . . . . .	1.490.749	1.764.980	1.065.794	1.251.509
Avances s/ nantissement . . . . .	94.473	32.980	12.427	100.088
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	2.593.445	2.594.562	2.756.050	3.225.078
Divers engagements à vue . . . . .	793.120	701.001	803.461	541.874
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue . . . . .	42,72 %	36,56 %	45,38 %	42,72 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,— %	9,— %	6,— %	6,— %

## Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1925	1926	
	27 décembre	1 <sup>er</sup> septembre	23 août	30 août
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique . . . . .	160.506	437.419	448.120	447.588
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande . . . . .	67.504	90.486	51.162	51.855
» s/ l'Étranger . . . . .	14.300	243.104	217.241	216.218
Avances s/ nantissement . . . . .	86.026	148.198	132.657	127.390
Compte du Trésor (débitéur) . . . . .	9.235	—	1.933	12.486
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	312.695	899.192	810.578	838.011
Comptes courants :				
de particuliers . . . . .	4.333	25.376	52.890	37.322
du Trésor (créditeur) . . . . .	—	931	—	—
Assignations de banque . . . . .	1.522	917	270	684
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue . . . . .	50,39 %	47,22 %	51,88 %	51,09 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,— %	4,— %	3,50 %	3,50 %

**Production industrielle.**

MINES DE HOUILLE	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS				PRODUCTION EN TONNES PAR BASSIN						
	ANNÉES	à veine	autres ouvriers du fond	de la surface	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine
1923.....	22.222	87.417	50.364	160.003	4.706.390	3.731.590	7.575.090	682.360	5.419.260	807.650	22.922.340
1924.....	23.557	95.424	53.304	172.285	4.209.760	3.994.760	7.908.260	616.300	5.526.280	1.106.550	23.361.910
1925.....	22.032	88.401	51.435	161.868	4.930.940	3.832.720	7.528.040	476.590	5.199.610	1.135.260	23.133.160
Janvier 1926.....	21.907	89.396	50.521	161.824	405.420	340.020	646.190	42.680	414.640	127.370	1.976.320
Février 1926.....	21.743	88.382	50.237	160.362	379.850	316.310	614.550	40.670	422.080	121.010	1.894.470
Mars 1926.....	21.428	86.713	49.308	157.449	453.530	363.800	664.740	41.940	468.210	140.670	2.132.890
Avril 1926.....	21.115	84.908	48.759	154.782	431.280	335.390	616.190	32.140	435.740	133.260	1.984.000
Mai 1926.....	20.958	84.476	49.490	154.924	395.760	310.840	577.600	26.830	405.350	130.060	1.846.440
Juin 1926.....	20.813	84.452	49.554	154.819	468.570	342.760	613.490	32.150	460.850	152.750	2.100.570
Juillet 1926.....	20.840	85.058	49.610	155.508	476.810	341.410	644.780	34.640	481.670	153.030	2.132.340

ANNÉES	COKES		AGGLOMÉRÉS		ANNÉES	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN TONNES				
	Production (tonnes)	Nombre d'ouvriers	Production (tonnes)	Nombre d'ouvriers		Fonte	Fers finis	Aciers bruts	Aciers finis	Zinc brut
Moyenne mensuelle :					Moyenne mensuelle :					
1913.....	293.583	4.229	217.387	1.911	1913.....	207.058	100.967	205.552	154.922	17.019
1924.....	346.650	5.384	167.693	1.526	1924.....	234.000	16.729	238.377	198.216	13.582
1925.....	342.358	5.345	187.570	1.578	1925.....	211.786	8.761	200.883	164.942	14.324
Janvier 1926.....	321.220	5.315	203.630	1.641	Janvier 1926.....	137.790	4.630	116.180	106.260	13.470
Février 1926.....	347.900	5.755	203.370	1.643	Février 1926.....	202.400	4.010	167.360	181.900	14.810
Mars 1926.....	434.850	6.093	190.770	1.512	Mars 1926.....	281.260	10.320	260.760	240.330	16.280
Avril 1926.....	431.110	5.363	181.410	1.473	Avril 1926.....	287.890	12.240	267.780	228.010	15.670
Mai 1926.....	433.850	5.881	174.510	1.472	Mai 1926.....	299.630	13.920	272.090	240.590	15.770
Juin 1926.....	434.750	6.202	195.940	1.322	Juin 1926.....	294.750	16.050	297.680	256.240	15.530
Juillet 1926.....	453.300	6.159	205.140	1.407	Juillet 1926.....	306.590	13.910	295.910	256.300	15.760

**Commerce spécial de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise avec les pays étrangers.**  
Moyennes mensuelles et montants des derniers mois.

PÉRIODES	IMPORTATIONS				EXPORTATIONS				DÉFICIT DE LA BALANCE COMMERCIALE		P. c. des exportations aux importations
	Tonnes	VALEUR			Tonnes	VALEUR			en fr.-papier 1 = 1.000	en fr.-or (*)	
		en milliers de fr.-papier	en milliers de fr.-or (*)	Prix moyen par tonne en fr.-or		en milliers de fr.-papier	en milliers de fr.-or (*)	Prix moyen par tonne en fr.-or			
1913.....	2.721.357	420.822	420.822	154,64	1.740.432	309.651	309.651	177,92	111.171	111.171	73,6
1920.....	1.112.255	1.078.480	405.873	364,91	884.432	738.501	277.927	314,25	339.979	127.946	68,5
1921.....	1.472.072	849.857	327.642	222,57	1.438.119	606.112	233.672	162,48	243.745	93.970	71,3
1922.....	1.879.869	787.645	309.952	164,88	1.416.693	529.852	208.506	147,18	257.793	101.446	67,3
1923.....	2.216.927	1.100.398	294.421	132,81	1.414.528	810.421	216.835	153,29	289.977	77.586	73,6
1924.....	2.782.908	1.465.092	348.489	125,22	1.679.733	1.161.042	276.167	164,41	304.050	72.322	79,2
1925.....	2.744.363	1.483.805	365.029	133,01	1.756.048	1.228.005	302.100	172,03	255.800	62.929	82,8
1926 :											
Janvier.....	2.525.034	1.518.415	357.508	141,59	1.416.992	945.232	222.553	157,06	573.183	134.955	62,25
Février.....	2.669.871	1.355.992	319.642	119,72	1.656.156	1.102.892	259.980	156,98	253.100	59.662	81,33
Mars.....	3.301.254	1.901.686	414.245	125,48	1.814.239	1.476.667	321.663	177,30	425.019	92.582	77,65
Avril.....	2.889.315	1.553.184	294.655	101,98	1.757.639	1.175.975	223.095	126,93	377.209	71.560	75,71
Mai.....	2.604.612	1.605.758	257.306	98,79	1.634.842	1.161.050	186.046	113,80	444.708	71.260	72,30
Juin.....	3.127.097	2.825.799	431.867	138,10	2.045.030	1.599.681	244.479	119,55	1.226.118	187.388	56,61
Juillet.....	2.707.118	1.614.539	203.267	75,08	2.002.144	1.436.605	180.866	90,34	177.934	22.401	88,98

(\*) Conversions effectuées sur la base des cours moyens du dollar à Bruxelles.