

CONFIDENTIEL

QUESTIONS FINANCIÈRES

LE RAPPORT DE LA COMMISSION HOLLANDAISE POUR LES QUESTIONS MONÉTAIRES.

Le 6 avril 1921, le gouvernement hollandais avait nommé une commission qui avait pour mission d'étudier s'il y avait lieu d'apporter des modifications aux régimes monétaires néerlandais et indo-néerlandais, et le cas échéant lesquelles; en particulier, elle avait à examiner si l'unité qui existe pratiquement entre les systèmes monétaires de ces deux pays doit être sanctionnée ou non.

Les conclusions de la commission, qui a pu profiter des expériences faites pendant les cinq ans durant lesquels on a fait des efforts en vue d'obtenir la stabilisation de la monnaie, aussi bien que des « conditions normales » des temps d'avant la guerre et de la dernière année, ainsi que du souvenir des mesures dues à la guerre et aux premiers temps d'après-guerre, sont les suivantes :

1° Le nivellement de l'unité monétaire aux Pays-Bas et aux Indes néerlandaises quant aux monnaies d'or devra être maintenu;

2° En ce qui concerne les « Rijksdaalders » (pièces de 2 1/2 florins) et des pièces de 1 florin, ce nivellement ne sera plus maintenu. Cette modification ne devra, toutefois, être réalisée que peu à peu et cela lors de la remonétisation de vieilles pièces et lors de nouvelles frappes;

3° Le pouvoir libératoire illimité du « Rijksdaalder » et du florin devra être aboli et limité au montant maximum de 100 florins pour chacune de ces pièces;

4° La pièce d'un demi-florin devra être retirée de la circulation aux Pays-Bas;

5° Les fonds de monnayage néerlandais et indo-néerlandais, qui sont alimentés par les bénéfices de la frappe et les intérêts sur ces sommes, devront être maintenus;

6° La loi du 27 novembre 1919 portant réduction du titre à 720 millièmes des grosses pièces d'argent devra être abrogée;

7° Si l'on se décide à maintenir les petites coupures de papier-monnaie, ces « bons d'argent » non couverts, créés en vertu d'un décret de crise, devront être remplacés par une circulation restreinte de certificats d'or de fl. 2.50 aux Pays-Bas et de fl. 2.50 et 1 florin aux Indes néerlandaises, certificats qui devront être couverts entièrement par de l'or ou des devises-or;

8° Les frais de frappe devront être à la charge de l'Etat. La « Nederlandsche Bank » ne sera plus tenue d'échanger ses billets exclusivement contre des pièces d'or, mais elle pourra le faire aussi contre des lingots d'or s'il y a des raisons spéciales;

9° Les Indes néerlandaises pourront décider elles-mêmes si elles veulent avoir une monnaie propre; pour le moment, cette mesure n'est pas encore à recommander.

Pour ce qui est de la première conclusion, il convient de faire remarquer que les diverses lois monétaires des Indes néerlandaises sont réunies en une codification unique depuis le 31 octobre 1912, date à laquelle a été révisée aussi la loi néerlandaise de 1901. En application de cette loi, la métropole et sa colonie ont, en somme, la même unité monétaire à l'exception de la monnaie divisionnaire. A l'avenir, ce nivellement cessera (sauf pour ce qui est des pièces de 10 florins) ainsi qu'il ressort de cette conclusion et de la seconde. Cette modification ne sera réalisée que peu à peu; elle n'est pas urgente et elle est recommandée surtout pour des raisons de principe. Abstraction faite du fait que la plupart des unions monétaires que connaît l'histoire financière moderne n'ont fait leurs preuves que dans des « conditions normales », mais non pas dans des circonstances spéciales et difficiles, il est désirable que des pays étendus ayant leur propre vie économique, leurs propres banques d'émission et sur lesquels il est en outre coté des changes distincts, aient des monnaies différentes. Enfin, la considération sui-

vante a eu une influence décisive : à certains cours, les pièces d'argent, dont la valeur métallique est inférieure à la valeur nominale et qui en somme ne sont destinées qu'à la circulation intérieure, peuvent être remises aussi à l'étranger faisant partie de la même union monétaire où elles devront alors être acceptées comme moyen de paiement pour leur valeur nominale et non pas pour leur valeur effective, pourvu qu'elles y aient cours et ne constituent pas de monnaies divisionnaires. (On sait qu'il en a été ainsi de l'Union monétaire latine et que cette situation se rencontre aussi dans le rapport des Indes néerlandaises à la métropole.)

La troisième proposition est également en rapport avec la possibilité existant actuellement d'effectuer de tels envois d'argent et avec le désir de les rendre impossibles à l'avenir. Si le « Rijksdaalder » et la pièce de 1 florin n'ont plus pouvoir libératoire illimité et que ces pièces ne doivent être acceptées que jusqu'à concurrence d'un montant assez faible, la possibilité de faire de pareilles remises n'existera plus. Le nouveau règlement devant obliger l'Etat et la « Nederlandsche Bank » — à la différence des particuliers — de continuer à admettre ces pièces pour des montants illimités, il faudra encore une autre disposition pour que ces envois puissent être empêchés. C'est la défense d'exporter de l'argent, défense que le gouvernement indo-néerlandais pourra décréter dans des cas spéciaux.

Par suite de l'abrogation mentionnée de l'obligation d'accepter la pièce de 1 florin et le « Rijksdaalder », le caractère de tout le régime monétaire néerlandais sera modifié d'une manière très tranchée. L'étalon d'or, dit « boiteux », devient un étalon d'or (presque) pur. L'évolution qu'a présenté le régime monétaire néerlandais (de même que l'anglais) avait la tendance à employer l'or moins pour les paiements à l'intérieur que pour les règlements internationaux. En Angleterre, ce système a parfaitement acquis droit de cité ; mais aux Pays-Bas, on est, ainsi que nous l'avons dit ici récemment, passé à remettre en circulation des pièces d'or. Les quelques rares objections soulevées contre les propositions du rapport par les théoriciens monétaires néerlandais concernent presque exclusivement la question de savoir pourquoi — abstraction faite peut-être d'un certain conservatisme — on n'a pas donné la préférence au « gold exchange standard », étalon considéré comme plus moderne, sur l'étalon d'or pur.

Passant à la quatrième proposition, nous devons dire que la pièce de fl. 0.50 n'est pas devenue populaire aux Pays-Bas et que, par conséquent, sa frappe ne sera pas continuée. Aux Indes néerlandaises, où cette pièce est d'un usage courant, elle ne sera pas retirée de la circulation.

Le « fonds de monnayage » mentionné sous 5° et qui est alimenté par les bénéfices réalisés sur la frappe de monnaies dont la valeur métallique est inférieure à la valeur nominale, est un fonds administré séparé-

ment des autres ressources de l'Etat ; les bénéfices accumulés sont destinés à défrayer le Trésor des pertes assez élevées qu'une démonétisation éventuelle de l'argent pourrait entraîner.

La sixième conclusion comporte également un retour au passé. En 1919, on avait réduit le titre des grosses pièces d'argent de 945 à 720 millièmes, le prix de l'argent ayant fort augmenté. On pourra peut-être défendre la mesure proposée eu égard aux Indes où les indigènes veillent avec une attention plus grande à la teneur de l'argent que ne le fait la population de la métropole pour laquelle la convertibilité au taux nominal seule importe. Les quelques rares critiques du rapport voient également ici une tendance au traditionalisme et croient qu'il est plus économe et plus avantageux de maintenir le titre moins élevé des pièces d'argent. Il est peut-être permis de se demander s'il ne serait pas recommandable, précisément en vue de réaliser la séparation des monnaies d'argent des Indes et de la métropole, de procéder à de nouvelles frappes à l'ancien titre pour la colonie et au nouveau pour la mère-patrie.

La septième proposition est des plus intéressante. A la question discutée de savoir si les « bons d'argent » (papier-monnaie de l'Etat), doivent rester en circulation ou non — question similaire en face de laquelle se trouvait l'Angleterre avec ses « currency notes » — la commission, tenant compte de la popularité réelle de ces petites coupures, répond, ainsi qu'il l'a déjà été dit plus haut d'une manière différente pour la métropole et les Indes. Elle désire cependant voir modifier le caractère de ce papier-monnaie ; la circulation de ces billets — qui devra en outre être limitée à environ 20 millions de florins — devra être entièrement couverte par de l'or ou des devises-or, de sorte qu'en somme ces bons d'argent deviendraient des bons d'or. Il est vrai que l'on obtiendrait comme résultat que les billets émis par la « Nederlandsche Bank » auraient une couverture légale moins élevée que les certificats d'or à émettre par l'Etat et la question s'impose de savoir s'il ne sera pas recommandable de confier aussi l'émission de ces petites coupures à la « Nederlandsche Bank » et de prescrire pour elle la même couverture que pour les grosses coupures.

La prescription de la huitième proposition disant que les frais de frappe devront être supportés par l'Etat (comme dans beaucoup d'autres pays) et non pas par le particulier qui offre de l'or pour le monnayage est motivée par le fait que l'étranger paie naturellement pour les pièces d'or néerlandaises le prix des lingots d'or augmenté des frais de frappe et essaie par conséquent de retirer de Hollande de l'or monnayé et non pas des lingots d'or, car au cas d'un renvoi ultérieur de l'or en Hollande un kilogramme d'or monnayé serait payé fl. 1.653,44 et un kilogramme d'or en lingots fl. 1.647,50 seulement. Si, par contre, l'Etat prend à sa charge les frais de frappe, la « Nederlandsche Bank » peut augmenter le prix d'achat de l'or en

conséquence et le danger de l'évasion de l'or diminue; l'augmentation du prix d'achat équivaut à une augmentation du « gold point » d'entrée, ce qui signifie une diminution de l'écart entre ce dernier et le « gold point » de sortie. La vente de lingots d'or, qui, le cas échéant, pourra se substituer à celle des pièces d'or, devra aider à la protection du stock d'or monnayé.

Pour ce qui est enfin de la dernière proposition, la question de la création d'une monnaie propre aux Indes pour le cas de la séparation des régimes monétaires néerlandais et indo-néerlandais, la commission estime qu'il s'agit là d'une affaire que la Colonie devra régler elle-même plus tard. Ce sont surtout les frais élevés qui semblent s'opposer à la création d'un Hôtel de la Monnaie aux Indes, et cette colonie pourrait très bien, de même que le font d'autres États, faire fabriquer ses propres monnaies aux Pays-Bas.

LES FLUCTUATIONS DU PRIX DE L'OR.

(Un article du professeur Cassel.)

Le rapatriement de l'or dans les pays ayant levé le cours forcé des billets peut, en rendant une partie de sa valeur au métal précieux, faire baisser les prix mondiaux. Il est dès lors possible que l'adaptation des prix intérieurs à ces derniers, que l'on prévoit comme devant s'effectuer par une hausse, soit moins lourde de conséquences que certains l'ont redouté au premier abord.

Le professeur suédois Cassel a publié à ce sujet un article qui a eu un certain retentissement dans la presse britannique.

Le professeur Cassel craint que l'or finisse par devenir très rare et que l'instabilité de son prix contrarie les conséquences heureuses d'un retour général à l'étalon-or.

Avant la guerre, les fluctuations de l'or étaient légères et les monnaies à base d'or pouvaient pratiquement être considérées comme stables. Mais pendant la guerre, par suite de la généralisation, chez les belligérants, du régime de l'inconvertibilité des billets, le métal jaune a perdu beaucoup de valeur. Puis, de 1920 à 1923, il a de nouveau doublé cette dernière. Le retour de nombreux pays au régime de l'étalon d'or en a accru la demande mais non la production. De sorte que, rien que par suite du changement des conditions monétaires seules, on pourrait s'attendre à une chute continue des prix qui serait encore plus marquée si la production augmentait en même temps.

Comme il n'est pas possible de réduire automatiquement les frais de production pari passu avec la baisse des prix, une baisse considérable de ces derniers serait désastreuse. Par conséquent, l'or perdrait beaucoup de sa valeur monétaire si, par suite de sa raréfaction, il perdait sa stabilité. Actuellement, par suite des méthodes bancaires, qui économisent l'or, on ne s'en rend pas compte de façon claire.

De 1850 à 1910, le stock d'or a augmenté annuellement de 2,8 p. c., proportionnellement à la production des commodités. Pendant la période précédant immédiatement la guerre, il a augmenté annuellement de 3 p. c.; pendant la guerre, de 1,92 p. c. et en 1924-25, de 2,25 p. c. seulement. A l'avenir, ainsi que le craint le professeur Cassel, la production annuelle ne dépasserait pas 2 p. c. et il serait très nécessaire que le monde se montre économe d'or. On peut y arriver en restreignant les exigences monétaires, en n'usant pas de pièces d'or dans la circulation et en restreignant l'encaisse des banques d'émission, résultat qui ne peut être obtenu que par la coopération de ces dernières.

Le professeur Cassel approuve l'Angleterre de ne pas avoir remis l'or en circulation lors de son retour au gold standard, et il va jusqu'à préconiser la concentration de l'encaisse mondiale en deux endroits seulement, à Londres et à New-York.

Sans aller aussi loin que lui dans ses conclusions, on peut cependant envisager que nous pourrions être à la veille d'une baisse des prix mondiaux amenée par une plus équitable répartition de l'or, fruit de la politique monétaire des différents gouvernements.

Le professeur Cassel n'est, du reste, pas le seul économiste qui craint le relèvement exagéré du prix de l'or. Le banquier Darling, dans la *National Review*, rappelle la baisse des prix qui a suivi le retour de l'Allemagne à l'étalon-or et ajoute que la baisse des prix mondiaux, due uniquement à des facteurs monétaires, frapperait tout particulièrement la Grande-Bretagne.

L'auteur va jusqu'à préconiser le retour au bi-métallisme et émet l'idée très originale que les nations confient leur encaisse à la Société des Nations qui émettrait des certificats-or ou des certificats-argent. M. Darling oublie certes que le bi-métallisme a été une cause d'instabilité monétaire pour les pays qui l'ont adopté et que la force des choses les a fait modifier complètement leur politique, pour en revenir universellement au gold standard. Le rapport entre l'or et l'argent, qu'il fixe arbitrairement à 20, pour « augmenter la valeur de l'argent » est essentiellement instable.

LE CENTENAIRE DES BANQUES DE DEPOTS

PAR ACTIONS EN GRANDE-BRETAGNE.

Cette année, sera celle de la célébration du centenaire du « Banking Act », qui a créé le système actuel de banques par actions. En 1826, il existait 554 banques privées en Grande-Bretagne. Actuellement, il n'en reste plus et cette révolution s'est opérée en trois générations.

Aujourd'hui, le marché de l'argent londonien est formé par cinq grandes banques groupées autour de la Banque d'Angleterre. Il existe encore trois grands

établissements d'escompte et plusieurs petites banques indépendantes, mais la grande majorité des opérations financières est aux mains des « big five » qui recueillent d'importants dépôts :

Midland	\$. 1.750.000.000
Lloyds	1.680.000.000
Barclay's	1.520.000.000
Westminster	1.350.000.000
National Provincial	1.275.000.000

Ces banques possèdent ensemble 9.000 succursales dans le Royaume, rendant à la nation les plus grands services.

En général, l'activité bancaire britannique est caractérisée par la concentration des ressources et la décentralisation des opérations. Le système britannique n'est ni local, ni personnel; il a acquis un caractère presque automatique. Les banques ne sont pas liées à la prospérité d'une industrie ou d'une ville. Par suite des amalgamations qui ont eu lieu pendant la guerre, elles sont à même de compenser les faiblesses d'une section de la vie économique par la prospérité d'une autre.

La concurrence entre les « big five » est très active, mais elles sont cependant unies entre elles par la Banque d'Angleterre qui, vieille de 232 ans, est en quelque sorte le moyeu de la roue de la finance.

Le système des banques de dépôts par actions fut instauré en Grande-Bretagne par un banquier irlandais, Thomas Joplin qui parvint également à faire cesser l'opposition existant entre elles et les banques privées. Ces dernières refusaient d'admettre les premières aux Chambres de Compensation.

Financial and Commercial Chronicle,
2 octobre 1926.

LA CIRCULATION FIDUCIAIRE EN POLOGNE.

Le président de la République polonaise a, sur les conseils du professeur Kemmerer, de l'Université de Princeton, l'expert financier bien connu, signé un décret relatif à la circulation fiduciaire.

Jusqu'à concurrence de 320 millions de zlotys, tous les billets en circulation seront échangés contre de nouveaux billets de 5 et de 25 zlotys, dans un délai fixé par le ministre des Finances. Les nouveaux billets porteront la dénomination de « billets d'Etat ».

La Banque de Pologne sera chargée du retrait des anciens billets et de la mise en circulation des nouveaux qui auront cours libératoire jusqu'à concurrence de 1.000 zlotys dans les transactions privées et seront reçus dans les caisses de l'Etat sans limitation de taux.

La circulation de l'or sera complètement libre, celle de l'argent et du nickel ne dépassera pas 12 zlotys par tête d'habitant.

La circulation totale des billets d'Etat ne peut dépasser 460 millions de zlotys. A partir du 1^{er} février 1927, elle sera réduite semestriellement de 5 1/2 mil-

lions, de façon que, au 1^{er} juillet 1937, la circulation totale d'argent, de nickel et de billets d'Etat ne dépasse pas 12 zlotys par tête d'habitant.

Les billets d'Etat auront comme couverture :

a) Le produit des droits d'accise sur le sucre, d'une valeur de 12,6 millions de zlotys, duquel il faut déduire la charge des intérêts et de l'amortissement de l'emprunt américain de 1925;

b) Un dépôt de pièces d'argent et de nickel à la Banque de Pologne d'une valeur de 263 millions pour l'argent et de 2.140 millions pour le nickel.

Le ministre des Finances est autorisé à remplacer le produit des droits sur le sucre par un autre gage, à condition que sa valeur n'en soit pas inférieure. Le paiement des droits d'accise se fera directement à la Banque de Pologne et sera versé au crédit du fonds d'amortissement des billets d'Etat. Les sommes ainsi détenues serviront à retirer des billets de la circulation ou à acheter de l'argent jusqu'à concurrence de 50 p. c. de la valeur des billets en circulation.

La Banque de Pologne publiera des états mensuels relatifs à la circulation des monnaies et des billets d'Etat.

Financial Times, 28 octobre 1926.

LES BANQUES PRIVEES EN LETTONIE.

Le 1^{er} janvier 1925, on comptait à Riga vingt et une banques au capital global de 16.786.874,88 lats.

Nous donnons ci-après la liste de ces banques en indiquant pour chacune d'elles le capital et les bénéfices nets à la date précitée. Notons qu'en 1925 la Banque de Commerce de Riga a augmenté son capital de 5 à 8 millions de lats :

Voir tableau page suivante :

Remarque. — La Banque de l'Union de Riga a commencé ses opérations après le 1^{er} juillet 1924.

La Banque Privée de Lettonie s'est ouverte le 14 avril 1924.

Toutes ces banques sont lettones; la loi interdit la création de banques étrangères.

Les banques lettones souffrent d'un mal commun: la pénurie de capitaux qui limite sérieusement leurs opérations. Elles dépendent ainsi du crédit de rées-compte que la Banque de Lettonie leur accorde ou des ouvertures de crédit qu'elles trouvent auprès des banques étrangères.

Les banques ne sont pas à même de satisfaire à la forte demande de fonds du marché de Riga; aussi le loyer de l'argent est très élevé. L'intérêt mensuel que les banques perçoivent pour l'escompte de lettres de change, pour prêts sur marchandises et valeurs n'est pas inférieur à 1 p. c.; si nous additionnons les provisions et les commissions, le taux d'escompte mensuel s'élève à 1 1/2 p. c.

Et même aux conditions précitées, toutes les demandes d'argent ne peuvent être satisfaites. Pour faire face à ses obligations, le commerce est souvent obligé de s'adresser au capital privé, qui prélève un intérêt de 3, 4 et même 5 p. c. par mois.

	Capital	Bénéfices nets
Banque du Nord	300.000,—	68.487,79
Banque des Commerçants de Lettonie	400.000,—	30.851,39
Banque de l'Union de Riga	1.000.000,—	—
Banque d'Escompte de la Ville de Riga	273.239,16	187.797,74
Banque de Commerce de Riga	5.000.000,—	250.367,16
Banque de la Bourse de Riga	1.248.300,—	183.723,15
Banque de Commerce de Lettonie	500.000,—	72.631,22
Banque Lettone	200.000,—	42.607,84
Banque de Libau	800.000,—	170.705,45
Rigaer Kaufmannsbank	100.000,—	71.059,08
Banque de Riga pour le Commerce extérieur	671.720,—	8.575,—
Banque Commerciale et Industrielle de Lettonie	2.100.000,—	295.169,50
Banque Coopérative de Transit	1.000.000,—	207.552,87
Banque Privée de Lettonie	1.000.000,—	37.799,20
Banque de Crédit de Riga	500.000,—	44.180,10
Banque Internationale de Riga	1.200.000,—	431.834,73
I. Société de Crédit Mutuel de Riga	36.560,—	153.599,73
III. Société de Crédit Mutuel de Riga	13.454,—	15.792,31
Riga Trading Bank Ltd	300.000,—	33.183,22
Caisse d'Epargne de la Ville de Riga	44.853,71	30.386,76
Société de Crédit Mutuel de Livonie	98.748,01	26.693,80
Lats:	16.786.874,88	2.362.999,08

D'après les données publiées par l'*Economist*, organe du Ministère des Finances, les capitaux étrangers investis dans les banques lettones s'élèvent à 8.800.000 lats, c'est-à-dire plus de 50 p. c. de tout le capital-actions des banques.

La répartition du capital-actions d'après les différents pays est la suivante :

	Capital versé le 1 ^{er} janvier en milliers de lats	%
Capitaux lettons	8.224	48,4
Capitaux américains	4.024	23,6
Capitaux soviétiques	1.000	5,9
Capitaux anglais	855	5,0
Capitaux allemands	854	5,0
Capitaux suédois	853	5,0
Capitaux tchécoslovaques	490	2,9
Capitaux de l'anc Russie	303	1,8
Capitaux suisses	90	0,5
Capitaux belges	66	0,4
Capitaux esthoniens	61	0,4
Capitaux lithuaniens	54	0,3
Capitaux divers	142	0,8
Totaux	16.966,5	100,0

Bulletin commercial, 18 octobre 1926.

LE MARCHE DE L'ARGENT EN NORVEGE (1).

Depuis la hausse brusque de la couronne, le marché de l'argent dispose de liquidités abondantes. Les banques ne savent comment en tirer parti et découragent les déposants. La Banque de Norvège qui avait fixé le taux de l'escompte à 5 p. c., le 13 septembre 1926, l'a ramené à 4 1/2 p. c.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 21, du 4 novembre 1926, p. 483.

L'aisance du marché provient de l'hésitation des industriels à produire, par suite de l'appréhension qu'ils ont d'une baisse des prix et de la répugnance des banques à financer des entreprises à la veille d'une dépression économique.

La situation des banques indique une nouvelle réduction de leurs dépôts étrangers, tandis que leurs dettes étrangères à court terme marquent aussi une réduction.

Il semble que les spéculateurs à la hausse de la couronne ont fait des achats de fonds d'Etat, au lieu de placer leurs disponibilités en dépôts dans les banques. Ils y ont d'abord été poussés par le taux inférieur des intérêts versés sur les dépôts étrangers et enfin par la suppression de toute rémunération.

De Telegraaf, 27 octobre 1926;

Samuel Montagu Weekly Review of Foreign Exchange, 21 octobre 1926.

LES CONDITIONS MONETAIRES EN ITALIE.

La politique de déflation poursuivie par le gouvernement a provoqué une baisse des prix de toutes les valeurs et les liquidations de fin septembre ne se sont pas faites sans difficultés.

Du 15 au 31 octobre a eu lieu une nouvelle émission de bons du Trésor à neuf ans pour un montant nominal de 1.000.000.000 de lire. Ces bons rapportent 5 p. c. d'intérêt et participent à des tirages semestriels. Les emprunts à lots ayant une grande popularité, on s'attend à ce que celui-ci rencontre un vif succès, malgré les restrictions du crédit et la baisse des valeurs en Bourse.

Le redressement du cours de la lire est jugé comme plus rapide qu'il n'est désirable, bien qu'il semble être le résultat de demandes réelles et, au cours des dernières semaines, on n'a pas eu la preuve que les cours ont été artificiellement soutenus.

Dans un discours récent, le comte Volpi, ministre des Finances, a déclaré que la baisse des valeurs n'est pas justifiée parce que la situation agricole et industrielle est bonne, que les crédits ne sont pas refusés aux industriels produisant pour le bien du pays et en vue de l'exportation, qu'en outre l'amélioration des cours de la lire doit entraîner une hausse des fonds publics.

Pendant le mois d'août, 162 nouvelles sociétés anonymes se sont créées, avec un capital versé de 66 millions 680.400 liras; 109 sociétés existantes ont augmenté leur capital de 671.816.050 liras; 22 sociétés ont réduit le leur de 22.261.270 liras et 49 sociétés sont entrées en liquidation, entraînant une perte de capital de 258.847.000 liras. Les placements nets se sont élevés en août à 457.387.000 liras, contre 75.639.000 liras en juillet 1926 et 320.609.000 liras en août 1925. Il existe actuellement 11.516 sociétés anonymes italiennes avec un capital global de 39.355.302.000 liras.

Suivant les statistiques publiées par la Chambre de commerce de Milan, l'index des prix, qui n'avait cessé de monter depuis le mois de mai, pour atteindre un maximum au mois d'août, a marqué une baisse en septembre par suite de la hausse de la lire. Il est passé de 691,35 en août à 682,84 en septembre, à 667,3 pour la première semaine d'octobre et à 660,7 pour la deuxième semaine. Le pouvoir d'achat de la lire (base 1913 = 100) se trouve ainsi ramené à 15,13 p. c., contre 14,46 p. c. en août. Les baisses des prix les plus notables ont été enregistrées dans le groupe des textiles, dans celui des légumes et des produits chimiques. Par contre, les viandes et les produits industriels sont en hausse.

* * *

La balance du commerce s'améliore: en septembre, les importations ont atteint 1.766.717.000 liras et les exportations 1.694.410.000 liras; le déficit n'atteint donc que 72.307.000 liras, soit 370 millions de liras en moins qu'en août.

M. Possenti étudie, dans la revue *Echi et commenti*, le mouvement du commerce italien durant les six premiers mois. Les exportations ont été de 8.322 millions, les importations de 14.269 millions. Tandis que, de 1911 à 1925, la valeur nominale des exportations a présenté une augmentation rapide et constante; cette année, les exportations ont tendance à se stabiliser à un chiffre légèrement inférieur à celui de l'an dernier. (On constate une diminution de 28 millions pour le premier semestre.) Les importations ont suivi la même courbe. Contre 14.432 millions durant le premier semestre de 1925, elles sont de 14.269 millions durant le premier semestre de 1926.

Ces constatations pourraient sembler démenties par les chiffres de 1920, mais les statistiques de cette année ont été calculées suivant une méthode spéciale et il faut les diminuer de 35 p. c. pour avoir des chiffres comparables à ceux des années voisines. Cette correction effectuée, on s'aperçoit que la courbe fut toujours croissante depuis la guerre. Cette augmen-

tation était due certainement à la dépréciation de la lire. Il est difficile de savoir si sous l'augmentation de la valeur nominale des marchandises importées et exportées se cache celle de leur valeur réelle. A cet effet, il ne suffit pas de tenir compte seulement de l'avilissement de la lire par rapport à l'or, puisque l'or lui-même a perdu de sa capacité d'achat. Il ne suffit pas non plus de tenir compte du poids global des marchandises importées et exportées, puisque par exemple une augmentation éventuelle du poids total des importations ne signifierait pas que la balance a réellement empiré, car une telle augmentation de poids pourrait être due à une importation plus grande de marchandises pesantes, mais peu chères, compensée, dans la statistique des valeurs, sinon dans celle des poids, par un moindre achat de marchandises chères et légères.

M. Possenti estime donc qu'il faut se borner à comparer les changements intervenus entre 1926 et 1925. Le déficit de la balance s'est accru pour le premier semestre de 120 millions: il passe de 5.826 millions à 5.946 millions. Il n'est pas certain que le déficit s'accroisse dans la deuxième partie de l'année et atteigne 12 milliards. L'expérience prouve que le second semestre est, en général, plus favorable que le premier. Si l'on examine les quantités, un fait apparaîtra aussitôt: tandis que la valeur des importations a légèrement diminué, le poids total, malgré la dépréciation de la lire, est passé de 11.881.000 tonnes à 13 millions 533.000 tonnes. Cette augmentation est due tout entière à la section V (pierres, terres et minerais non métalliques), qui présente une augmentation de deux millions de tonnes et qui compense les diminutions de toutes les autres sections. De ces 2 millions, 1.850.000 tonnes sont constituées par les importations plus fortes de charbon dont on a importé 5.335.000 T., valant 1.043 millions de liras, plus de 1.677.000 tonnes au compte des réparations. Comme le charbon est parmi les marchandises les plus lourdes et relativement les moins chères, comme la proportion des quantités dues aux réparations a notablement augmenté, on comprend comment le poids total des marchandises importées a pu augmenter, bien que la valeur ait diminué. Les diverses sections sont stationnaires, sauf la première et la troisième (denrées alimentaires et textiles) qui présentent des diminutions respectives de 878 et 216 millions. Pour le 1^{er}, la diminution est due uniquement à la catégorie des céréales, en particulier celle en blé dont l'Italie a importé 1 million 260.000 tonnes valant 2.058 millions, contre 1 million 701.000 tonnes valant quasi 3 milliards. L'importation de maïs est en augmentation (267.000 tonnes, contre 72.000 en 1925 et 56.000 en 1924). Sont également en diminution (117 millions), les viandes et œufs. L'importation des viandes congelées est tombée de 285 millions à 150 millions. La diminution de la section III (textiles) est due à la soie (22,5 millions). Sont en augmentation pour le poids: le jute et la laine. Les importations de textiles représentent 3.796 millions, contre 3.280 millions.

La deuxième section, graines oléagineuses, huiles, graisses animales et végétales, cires, est stationnaire. (186.000 tonnes valant 628 millions.)

Pour les produits chimiques et pharmaceutiques et les résines, on rencontre une augmentation de 58 millions (au total, 294 millions), due à l'augmentation de l'essence et du pétrole, en relation avec le développement de l'automobilisme. L'Italie en a importé 970.000 quintaux valant 178 millions de liras.

Dans la section IV (minerais métalliques et produits des industries métallurgiques et mécaniques), tous les postes sont en augmentation et principalement les catégories suivantes: machines, outils, instruments scientifiques, horlogerie. L'importation du fer, de l'acier, de la fonte, a diminué. Au total, les achats de cette section sont passés à 2.143 millions, en augmentation de 231 millions. Le bois est également en augmentation de 141.000 tonnes, représentant 81 millions. (Importations = 617 millions de liras).

Les importations qui présentent l'augmentation la plus forte sont celles de la section VIII (marchandises diverses, articles de luxe). L'augmentation est de 323 millions de liras: 41 millions pour les fourrures, 16 millions pour la mercerie et les jouets, 143 millions pour les pierres précieuses, l'argent, l'or, le platine, les bijoux.

Samuel Montagu's Weekly Review of Foreign Exchanges, 14 et 21 octobre 1926;

Hambros Bank's Market Reports, 22 octobre 1926;

Bull. quot. Soc. Et. et Inf. Econ., 23 octobre 1926.

LE RAPPORT DE LA BANQUE NATIONALE DU DANEMARK.

Le rapport de la National Banken i Kjobenhavn pour l'année se terminant le 31 juillet 1926 présente d'autant plus d'intérêt que la couronne danoise approche de sa parité d'avant-guerre.

Après une analyse des conditions économiques et financières durant l'année écoulée, le conseil conclut que « tant en considération du niveau des prix qu'en se plaçant au point de vue purement bancaire, les conditions semblent favorables à un retour définitif de la couronne au gold standard. Dans certains milieux, on constate encore un manque d'adaptation aux nouvelles conditions, qui se révèle notamment par l'excès du nombre des chômeurs, mais on peut considérer que le retour et le maintien à la parité ne sera pas entravé et que les adaptations nécessaires se feront graduellement. Il serait souhaitable que le retour à l'étalon d'or soit suivi par l'accroissement d'offres de capital étranger et national, accroissement qui pourrait être la conséquence, en ce qui concerne le Danemark, d'une diminution de la consommation et de l'accroissement de l'épargne; ceci permettrait

de lever certaines des restrictions qui affectent le crédit, sans compromettre la stabilisation de la couronne ».

On sait qu'il y a eu, à un moment donné, une vive spéculation à la hausse sur la couronne danoise. Lorsqu'elle était à son maximum, soit en septembre 1925, la Banque Nationale danoise détenait un portefeuille de devises de 148 millions de couronnes et les dépôts étrangers en couronnes, dans les banques privées, s'élevaient à 200 millions. Depuis, le capital étranger s'est retiré, ramenant à 29 millions le portefeuille étranger de la Banque et les dépôts étrangers à 105 millions.

Cet exode de capitaux n'a pas entraîné le moindre resserrement du marché, du fait que la balance des paiements était favorable et parce que les changes étrangers avaient été contrôlés par la Banque.

On trouvera ci-après quelques données statistiques relatives au mouvement des prix et à celui du chômage:

Index des prix de gros.

1913	100
Janvier 1925	234
Juillet 1925	206
Janvier 1926	157
Juillet 1926	141
Octobre 1926	145

Chômage en 1926.

Janvier	84.600
Juillet	46.000
Septembre	48.800
Octobre	47.500

Samuel Montagu's Weekly Review of Foreign Exchange, 21 octobre 1926.

LES MOUVEMENTS DES METAUX PRECIEUX EN GRANDE-BRETAGNE.

(Semaine se terminant le 13 octobre 1926.)

OR.

Importation.

Afrique Occidentale anglaise	£ 28.549
Afrique du Sud	666.735
Autres pays	32
	£ 695.316

Exportation.

Allemagne	£ 554.012
Pays-Bas	48.340
France	85.835
Suisse	47.142
Autriche	72.000
Indes britanniques	10.000
Autres pays	9.900
	£ 827.229

ARGENT.

Importation.

Mexique	£ 212.056
Autres pays	4.281
	£ 216.337

Exportation.

Allemagne	£ 61.870
Indes britanniques	160.035
Autres pays	24.435
	£ 246.340

Samuel Montagu's Bullion Letter.

UNE BANQUE HYPOTHECAIRE EN TURQUIE.

Une banque hypothécaire par actions ayant son siège à Angora, sera incessamment créée au capital de 20 millions de livres turques, souscrit par moitié par l'Etat turc. La banque sera créée pour nonante-neuf ans. Elle pourra émettre des obligations en contrepartie des prêts consentis, mais au delà de 10 millions de livres turques, elle devra demander l'autorisation du gouvernement.

Frankfurter Zeitung, 25 octobre 1926.

L'INDEX DE LA BOURSE DE BERLIN (1).

L'index de la Bourse allemande a marqué au 23 octobre une nouvelle augmentation qui se traduit comme suit en chiffres absolus :

	1925		1926			
	2 janvier	21 novembre	2 janvier	21 août	16 octobre	23 octobre
Actions allemandes	3.200,1	1.861,95	1.866,00	3.680,00	3.986,25	3.997,60
Titres à dividende étrangers	206,50	184,89	208,25	279,55	308,67	315,37
Emprunts d'Etat en marks-papier	6,902	1,075	1,193	2,585	3.792,50	3.867,50
Emprunts extérieurs	52,73	51,62	56,40	99,15	123,25	122,87
Emprunts à revenus fixes	800	798,36	800,81	1.094,57	1.105,29	1.104,36

En valeur relative, l'augmentation se traduit comme suit :

	1925		1926			
	2 janvier	21 novembre	2 janvier	21 août	16 octobre	23 octobre
Actions allemandes	100	58,19	58,31	115,00	124,57	124,92
Titres à dividende étrangers	100	89,53	100,85	135,37	149,47	153,06
Emprunts d'Etat en marks-papier	100	15,58	17,28	37,45	54,95	56,03
Emprunts extérieurs	100	97,89	106,96	188,03	233,74	233,02
Emprunts à revenus fixes	100	99,79	100,10	136,82	138,16	138,04

Frankfurter Zeitung, 24 octobre 1926.

QUESTIONS INDUSTRIELLES, COMMERCIALES, AGRICOLES, ETC.

QUELQUES TENDANCES NOUVELLES

DE LA POLITIQUE COLONIALE.

Qu'il existe en Allemagne un mouvement d'une certaine intensité en faveur de la récupération par le Reich de tout ou partie de ses colonies perdues par suite de la guerre, est un fait bien connu. Le député, Dr Schnee, ancien gouvernant de l'Afrique Orientale

Allemande (2) est à sa tête et le soin de la propagande, de la publication de revues scientifiques coloniales est dévolu à plusieurs ligues qui en tout comptent plus de 25.000 membres. Le Temps et l'African World soutiennent que le mouvement colonial allemand est plein de vie et, partant, de causes possibles de conflits internationaux, tandis que The

(1) Cfr. Bulletin n° 16, du 30 septembre, p. 365.

(2) Cfr. Bulletin n° 16, du 30 septembre 1926, p. 370.

Times, au contraire, considère que le mouvement du docteur Schnee est artificiel, que la masse du peuple allemand est indifférente à la perte des colonies du Reich et que cette question ne soulèvera jamais de difficultés internationales.

Ainsi qu'on le sait, les colonies que possédait l'Allemagne en 1914 lui ont été enlevées par droit de conquête. Cependant, le Président Wilson, pendant les discussions préliminaires à la rédaction du traité de Versailles, marqua plusieurs fois le désir de voir l'Afrique exploitée par un condominium des nations civilisées. La réalisation de ce vœu se heurtait à de très nombreux obstacles pratiques et théoriques; cependant, les négociateurs alliés se mirent d'accord pour appliquer ce principe, autant que possible, aux territoires coloniaux conquis sur les puissances centrales, notamment les territoires de l'Afrique allemande, leurs possessions du Pacifique et les régions de la Turquie d'Asie et d'Afrique enlevées à ce dernier pays par les Alliés.

On convint de donner la gestion de ces territoires au Conseil de la Société des Nations qui, ne disposant pas des moyens pratiques de les administrer, les confierait à une ou plusieurs puissances mandataires, à la suite d'un accord intervenu entre la Société des Nations et ces dernières.

Les territoires coloniaux furent divisés en trois catégories (art. 22 du Pacte de la Société des Nations): ceux sous mandat A comprenaient les territoires enlevés à la Turquie: Irak, Syrie, Palestine, etc., aptes à se gouverner eux-mêmes moyennant certaines directions et soumis en fait à un simple « protectorat » éducatif de la puissance mandataire. L'Égypte, province turque, indépendante en fait, parvint à faire reconnaître son indépendance dont la suite logique est l'hostilité aux troupes d'occupation anglaises.

Les territoires sous mandat B furent ceux sur lesquels l'autorité économique, politique et militaire de la puissance mandataire peut s'exercer comme dans une colonie d'exploitation ordinaire, en raison de l'état peu avancé des populations (Afrique centrale).

Les territoires C, enfin, sont ceux que les Dominions et notamment l'Australie ont, en fait, annexé purement et simplement (certaines îles du Pacifique australe).

On comprendra que le principe du mandat révolutionnait toutes les théories antérieures justifiant le droit de coloniser et qu'il ouvre des possibilités de modification dans les attributions de mandats, la colonisation n'étant plus basée sur la conquête et le seul intérêt économique.

L'entrée de l'Allemagne dans la Société des Nations et notamment dans le Conseil de cette dernière lui confère le droit de discuter les rapports des mandataires et celui de proposer des changements parmi les titulaires des mandats. Théoriquement, le Reich pourrait être nommé mandataire d'une de ses anciennes colonies. Aussi cette nouvelle situation a-t-elle attiré

en Allemagne certains espoirs et a-t-elle suscité des craintes chez d'autres peuples, en Hollande, notamment.

Un grand « leader » du *Telegraaf*, du 27 octobre 1926 a formulé les inquiétudes de certains milieux néerlandais. L'importance économique des colonies étant considérable, cette question mérite un sérieux examen. Le correspondant berlinois du journal d'Amsterdam remarque que l'on ne formule pas directement le principe que les colonies sont mal réparties entre les nations colonisatrices et qu'on doit en réviser la distribution, mais qu'on soutient que la répartition actuelle rend difficile la reconstruction économique du monde et qu'en conséquence on doit formuler de nouvelles règles au sujet de leur exploitation.

Ce n'est pas seulement l'Allemagne privée de ses colonies qui serait disposée à appuyer cette thèse, mais encore l'Italie, que le traité de Versailles a déçu sous ce rapport et l'on peut considérer que dans les questions coloniales les deux États seraient disposés à faire front commun.

C'est évidemment la première puissance coloniale du monde, la Grande-Bretagne, qui aura le plus à dire en cette question, mais elle-même est liée par ses Dominions, qui seraient éventuellement disposés à empêcher un « beau geste » de la mère-patrie vis-à-vis de l'Allemagne si leurs intérêts devaient être lésés. Cependant, même si elle avait ses coudées franches, la Grande-Bretagne, de même que les autres puissances mandataires, ne restituerait jamais à l'Allemagne qu'une part minime de ses possessions d'outre-mer.

Mais une nouvelle théorie commence à se faire jour: il y a des États qui, depuis trois cents ans, possèdent des domaines coloniaux et qui, au cours de ces trois siècles, ont moins fait en leur faveur que l'Allemagne en faveur des siens en moins de cinq ans.

À qui s'adressent ces reproches? Au Portugal et à la Hollande, en ce qui concerne la Nouvelle-Guinée, pour cette dernière.

Le problème de la Nouvelle-Guinée pourrait être soulevé par l'Allemagne non point comme une question germano-néerlandaise, mais comme un problème international: l'Assemblée des Nations pourrait être amenée à donner à cette colonie un nouveau statut; des sociétés d'exploitation pourraient être fondées, avec une certaine autonomie pour la mise en valeur des colonies que les puissances qui les détiennent sont trop faibles pour exploiter et développer elles-mêmes. Ce projet, énoncé par le duc de Mecklembourg, aurait une partie très générale, pourrait s'appliquer à toutes les contrées du monde et serait bien accueilli par la Grande-Bretagne.

Mais, fait remarquer le *Telegraaf*, c'est de colonies de peuplement que l'Allemagne a besoin et non de colonies d'exploitation. Or, ce sont précisément ces dernières qu'elle convoite, où, cependant, elle ne pourra jamais installer à cause de la rigueur du climat, les quelque 200.000 émigrants qu'elle doit pouvoir exporter annuellement: la Hollande elle-même ne

peut installer dans ses colonies orientales le nombre très réduit de ses émigrants. En outre, le statut actuel de la Nouvelle-Guinée laisse à chacun, de quelque nationalité qu'il soit, la possibilité de s'y installer. A quoi on pourrait objecter que la colonisation moderne n'est pas une entreprise telle qu'on la puisse laisser complètement à l'initiative privée, et qu'il peut être très difficile de recruter des hommes et des capitaux pour mettre en valeur des terres ou des mines placées sous une domination étrangère dont la politique de la main-d'œuvre peut contrarier volontairement ou non, l'activité de colons ressortissant d'une autre puissance.

On comprend, du reste, que les Hollandais tremblent pour leur bel empire colonial: leur pays est évidemment incapable de le défendre militairement contre une grande puissance, telle que les Etats-Unis, le Japon ou la Grande-Bretagne et l'on a pu écrire très justement que les Pays-Bas demeuraient une puissance coloniale en Extrême-Orient par suite de la rivalité dans le Pacifique des trois nations précitées qui n'accepteraient pas que l'une d'entre elles établisse sa souveraineté sur des terres ayant une valeur stratégique considérable. Ainsi, le Japon que la construction de la Base de Singapour inquiète déjà, verrait Formose menacée par des empiétements britanniques en Insulide. La Grande-Bretagne, de son côté, verrait ses communications avec ses Dominions les plus fidèles fortement menacées si les Etats-Unis ou le Japon, qui se partagent le Pacifique, occupaient le débouché des mers indiennes.

Il y a donc là une situation éminemment précaire qui pourrait être modifiée par un nouveau statut international relatif à la mise en valeur des colonies tropicales d'exploitation. Les alarmes de la Hollande vis-à-vis des menées colonialistes de l'Allemagne et de l'Italie

sont donc justifiées. Et l'on se rappellera qu'en 1890 déjà, Paul Leroy-Beaulieu, dans son livre sur la *Colonisation des Peuples modernes*, conseillait à l'Italie et à l'Allemagne de coloniser le Pacifique pour calmer leur turbulence en Europe.

NOTE SUR LE MOUVEMENT DES SALAIRES.

Comparaison des salaires en francs-or dans différents pays.

Dans ses conclusions générales de l'**Enquête sur la Production**, le Bureau international du Travail a publié des graphiques donnant pour quelques industries le mouvement des salaires en or ramenés à la base de 1914. La période étudiée va du 1^{er} mars 1923 au 1^{er} avril 1925. Il convient de remarquer que ces graphiques ne tiennent pas compte des différences existant en 1914 entre les différents pays.

A. — Bâtiment.

A Bruxelles, l'indice-or des salaires passe de 180 à 200 pour les maçons et briqueteurs, tandis qu'à Londres, l'indice de ces ouvriers passe de 160 à 180. Nous trouvons donc ici l'indice d'une prospérité exceptionnelle d'une industrie favorisée par les destructions de biens immobiliers en Belgique.

Le mouvement des salaires des ouvriers du bâtiment de Berlin montre l'influence de la stabilisation sur les premiers: en mars 1923, les salaires-or des maçons étaient à 45 (1914 = 100). Avec le développement de la stabilisation, ils se sont élevés très rapidement, mais sans atteindre les chiffres des salaires à Londres pour les mêmes catégories d'ouvriers.

Le tableau suivant traduira ce relèvement:

	Maçons		Charpentiers		Peintres		Manœuvres	
	Londres	Berlin	Londres	Berlin	Londres	Berlin	Londres	Berlin
1 mars 1923	169	42	170	45	182	45	180	60
1 juillet 1924	159	90	155	90	180	90	166	130
1 octobre 1924	158	112	160	120	190	120	180	140
1 janvier 1925	180	112	180	120	200	130	200	140
1 avril 1925	181	130	181	132	201	160	200	150

Il apparaît donc bien ici que, dans l'industrie du bâtiment, la stabilisation a déterminé un relèvement considérable des salaires, exprimés en francs-or sur la base de 1914, mais que ce relèvement n'avait pas encore, au moment où les données ne sont plus disponibles, rejoint le niveau des salaires de Londres.

A titre d'indication, les prix de gros en or, aux Etats-Unis d'après l'index du Bureau of Labour, s'exprimaient comme suit, aux dates choisies précédemment:

Mars 1923	142
Juillet 1924	151
Octobre 1924	153
Janvier 1925	160
Avril 1925	156

B. — Industrie métallurgique.

Nous constatons ici que pour les quatre catégories envisagées de métallurgistes bruxellois, le niveau des salaires dépasse la base de 1914. Par rapport à Londres, il présente de très fortes variations et tend à se rapprocher des salaires-or britanniques, parfois même à les dépasser.

	Belgique Index des prix de gros en or	Ajusteurs		Mouleurs		Tourneurs		Manœuvres	
		Lond.	Brux.	Lond.	Brux.	Lond.	Brux.	Lond.	Brux.
Mars 1923	135	165	135	152	140	165	145	195	160
Juillet 1924	133,2	155	146	145	145	155	150	180	169
Octobre 1924	138,25	162	144	150	150	160	165	190	172
Janvier 1925	145,34	169	155	—	158	170	170	198	185
Avril 1925	140,42	170	154	—	160	170	—	200	180

Le salaire des métallurgistes belges, exprimé en or, paraît donc s'être amélioré depuis 1914, si on considère que l'index des prix de gros en Belgique (exprimé en or) indique le pourcentage de dépréciation du métal. La stabilisation du mark allemand a ici également

exercé ses effets sur le relèvement des salaires exprimés en or. Malheureusement, les données relatives à 1925 font défaut dans plusieurs cas et il n'est pas permis de constater si les salaires-or berlinois ont dépassé ceux de Londres comme ils tendaient à le faire :

Métallurgie	Ajusteurs		Mouleurs		Tourneurs		Manœuvres	
	Londres	Berlin	Londres	Berlin	Londres	Berlin	Londres	Berlin
4 février 1923	165	45	152	45	165	45	195	50
1 juillet 1924	155	110	145	110	155	110	180	107
1 octobre 1924	162	155	150	155	160	155	190	107
1 janvier 1925	169	—	—	—	170	—	198	115
1 avril 1925	170	—	—	—	170	—	200	115

Les données pour Varsovie sont incomplètes. Elles indiquent, telles qu'elles sont, que les salaires-or, après y avoir subi une dépréciation pareille à ceux de Berlin, se sont relevés en même temps que ces derniers; mais à partir de 110 se sont stabilisés; ils ne se sont donc pas relevés suivant le taux de dépréciation de l'or dans le monde: l'importance de l'agriculture en Pologne ne peut manquer d'y exercer une influence modératrice sur le coût de la vie des salariés industriels :

Date	Mouleurs	Tourneurs	Manœuvres
4 mars 1923	45	45	65
1 juillet 1924	110	111	140
1 octobre 1924	110	111	140
1 janvier 1925	110	111	140
1 avril 1925	110	111	140

A Prague, on relève les mouvements suivants :

Dates	Ajusteurs	Mouleurs	Tourneurs	Manœuvres
4 mars 1923	90	75	65	88
1 juillet 1924	130	140	122	130
1 octobre 1924	132	145	124	132
1 janvier 1925	135	146	126	132
1 avril 1925	132	143	120	131

En Pologne et en Tchécoslovaquie, il apparaît donc que les salaires ont subi un relèvement qui n'a pas compensé la hausse générale des prix.

Les salaires dans l'industrie belge.

On trouvera ci-dessous un tableau comparatif des

salaires journaliers dans la région de Charleroi, en 1914 et en 1926 — ainsi que le pourcentage d'augmentation. On trouvera également une comparaison entre les salaires hebdomadaires des ouvriers du Livre à Bruxelles.

	1914	1926	%
SIDÉRURGIE :			
1 ^{er} chauffeur.....	10,50	70,50	671,4
2 ^{me} chauffeur.....	8,40	55,30	658,3
3 ^{me} chauffeur.....	6,30	46,45	737,3
4 ^{me} chauffeur.....	6,30	46,45	737,3
1 ^{er} lamineur.....	10,50	70,50	671,4
2 ^{me} lamineur.....	6,75	52,50	777,8
3 ^{me} lamineur.....	5,90	47,—	796,6
4 ^{me} lamineur.....	5,35	43,50	813,1
Manceuvres.....	4,25	27,30	642,4
Ajusteurs et tourneurs.....	5,75	33,30	579,1
MÉTALLURGIE :			
Manceuvre.....	4,— à 4,80	26,— à 30,—	650 à 625
Chaudronnier.....	6,40 à 7,—	34,— à 36,—	531,2 à 514,3
Ajusteur.....	7,— à 8,—	34,— à 36,—	485,7 à 450,—
Menuisier.....	6,40 à 7,—	40,—	625,— à 571,4
Fondeur.....	7,50 à 8,—	50,—	666,7 à 625,—
Fondeur.....	6,50	40,—	615,4
Soudeur.....	6,—	37,—	616,7
CHARBONNAGES :			
Fond.....	7,50 à 9,—	40,— à 42,—	533,3 à 466,7
Surface.....	4,50	32,—	711,1
Manceuvre.....	3,75	25,—	666,7
1 ^{re} catégorie.....	6,75	49,—	725,9
	6,80	42,—	617,6
	6,625	40,— à 42,—	605,8 à 634,—
2 ^{me} catégorie.....	6,—	42,—	700,—
	7,—	45,—	642,9
VERRERIES :			
Souffleur.....	24,—	72,— à 80,—	300,— à 333,3
Coupeur mécanique.....	6,70	30,—	447,8
Coupeur mécanique.....	7,50	48,—	640,—
Coupeur à bouche.....	7,50	38,—	506,7
Ouvrier de caisserie en glacerie.....	4,—	32,—	800,—
BATIMENTS :			
Maçons.....	5,50	37,50	681,8
Manceuvres.....	3,50	27,50	785,7

Salaires hebdomadaires minima en vigueur dans l'industrie du Livre à Bruxelles :

Voir tableau I page 517 :

Le mouvement des salaires en Suède (1913-1925).

Le tableau ci-dessous condense les résultats d'une enquête portant sur 45.296 travailleurs « intellectuels ».

Voir tableau II page 517 :

Le tableau suivant considère les salaires moyens de 234.854 travailleurs manuels, par année et par heure :

Voir tableau III page 518 :

Il apparaît que les salaires annuels moyens en 1925 ont augmenté de 116 p. c., par rapport à 1913, tandis que le salaire horaire moyen s'est accru de 165 p. c. Cette différence est due à la réduction du nombre d'heures de travail, par suite du chômage partiel et de l'introduction de la journée de huit heures.

I	Juillet 1914 Index : 100	Octobre 1926 Index : 734	%
<i>Lithographie :</i>			
Dessinateurs lithographes	40,—	279,—	697,5
Imprimeurs lithographes	37,80	258,—	682,5
Ponceurs	25,40	238,—	937,—
<i>Photogravure :</i>			
Photographes chromistes	55,—	282,—	512,7
Chromistes	50,—	277,—	554,—
Photographes similistes	45,—	272,—	604,4
Photographes au trait	33,—	260,—	787,9
Dessinateurs simil. et graveurs	40,—	267,—	667,5
Imprimeurs	37,80	264,—	698,4
Monteurs	36,—	263,—	730,6
Typographes	36,60	254,—	694,—
Relieurs	31,—	251,—	809,7

II	Salaire annuel moyen			% d'aug. par rapport à 1913		Index-number de l'augmentation des prix (Coût de la vie)
	1913	1921	1925	1921	1925	
	Kronor.	Kronor.	Kronor.			
<i>Personnel technicien :</i>						
Hommes	3.131	6.716	5.622	115	80	1914 = 100 Déc. 1921 = 236 Déc. 1925 = 175
Femmes	1.204	2.981	2.770	148	130	
Les deux sexes réunis	3.025	6.584	5.535	118	83	
<i>Personnel de bureau :</i>						
Hommes	2.309	5.417	4.489	135	94	
Femmes	1.257	3.300	2.719	163	116	
Les deux sexes réunis	2.064	4.807	3.934	133	91	
<i>Commis de magasin :</i>						
Hommes	1.314	3.495	2.952	166	125	
Femmes	881	2.455	2.053	179	133	
Les deux sexes réunis	1.163	2.937	2.438	153	110	
<i>Total :</i>						
Hommes	2.346	5.625	4.671	140	99	
Femmes	1.135	3.085	2.523	172	122	
Les deux sexes réunis	2.049	4.950	4.039	142	97	

III	Salaire annuel moyen		Augmentation 1913-1925	Salaire horaire moyen		Augmentation 1913-1925	Index-number de l'augmentation des prix (Coût de la vie)
	1913	1925		1913	1925		
	Kronor.	Kronor.	%	Kronor.	Kronor.	%	
Hommes de plus de 18 ans	1.241	2.637	112	0,45	1,17	160	1914 = 100
Femmes	651	1.545	137	0,24	0,71	196	Déc. 1921 = 236
Jeunes gens	485	1.054	117	0,18	0,49	172	Déc. 1925 = 175
Total	1.093	2.367	117	0,40	1,06	165	
Sexe non donné par les statistiques ...	1.079	1.780	65	0,30	0,82	173	
Total général	1.091	2.362	116	0,40	1,06	165	

Les chiffres ci-dessus ne portaient que sur les salaires nominaux. Lorsque l'on compare ces derniers avec le mouvement du coût de la vie, plus élevé de 76 p. c. en 1925 qu'en 1913, on constate qu'en 1925, les salaires réels ont dépassé ceux de 1913 dans les proportions suivantes :

Travailleurs « intellectuels » :

Pour cent d'augmentation.

Salaire annuel	12 p. c.
Travailleurs manuels :	
Salaire horaire	50 p. c.
Salaire annuel	23 p. c.

Les salaires et le coût de la vie en Suisse (1913 et 1924).

Le tableau ci-dessous donne les salaires journaliers et horaires de cinq groupes de salariés, en regard des « index-numbers ».

GROUPES DE SALARIÉS	Salaire horaire moyen			Salaire journalier moyen		
	Montant en 1913	1924		Montant en 1913	1924	
		Montant	Ind.-Numb. (100 = 1913)		Montant	Ind.-Numb. (100 = 1913)
	Francs	Francs		Francs	Francs	
Contremaîtres	0,73	1,57	215	7,80	15,86	203
Hommes qualifiés	0,65	1,45	223	6,07	12,39	204
Manœuvres	0,48	1,13	235	4,79	9,89	206
Femmes de plus de 18 ans ..	0,30	0,73	243	3,22	6,62	206
Jeunes gens de moins de 18 ans	0,34	0,54	159	2,94	5,30	180

Du tableau ci-dessus, il ressort que pour tous les groupes, à l'exception de celui des jeunes gens, les salaires en 1924 ont atteint le double de ceux de 1913. Pour les jeunes travailleurs, les salaires horaires en 1924 ont été de 59 p. c. plus haut qu'en 1913 et les salaires journaliers ont dépassé ceux de 1913 de 80 p. c.

De 1918 à 1924, le coût de la vie a évolué comme suit en Suisse (1914 = 100) :

1918	204
1919	222
1920	224
1921	200
1922	164
1923	164
1924	169

Si ces données sont combinées avec celles des salaires journaliers moyens pendant la période 1918 à 1924, par rapport à 1913, le tableau résultant de cette

agglomération de données nous donnera le mouvement des salaires réels.

ANNÉES	GROUPES DE SALARIÉS				
	Contremaîtres	Hommes qualifiés	Manœuvres	Femmes âgées de plus de 18 ans	Jeunes gens
1913	100	100	100	100	100
1918	78	80	82	75	84
1919	79	84	90	81	89
1920	87	93	103	95	100
1921	108	107	111	110	107
1922	130	126	125	124	109
1923	126	121	121	121	105
1924	120	121	122	122	107

Tous les groupes, à l'exception de celui des jeunes gens, marquent, de 1913 à 1924, une augmentation de salaire dépassant légèrement 20 p. c.

LE RAPPORT DE LA SOCIÉTÉ ANONYME

JOHN COCKERILL.

Par suite de l'importance de la production de cette grande entreprise métallurgique, la plus ancienne société industrielle de la Belgique, son rapport mérite d'être pris en considération.

L'année se terminant le 30 juin 1926 a été marquée par la grève des travailleurs de l'industrie mécanique et par des inondations qui ont mis sous eau 60 hectares des installations Cockerill, à Seraing.

Malgré ces circonstances, le bénéfice industriel et le bénéfice net de cet exercice représentent respectivement le double et le triple de ceux de l'exercice 1924-1925. Le Conseil n'a pas jugé utile, à ce sujet, de donner des indications sur le mouvement des affaires pendant deux périodes intéressantes de l'histoire économique du pays; savoir: celle qui s'est étendue d'octobre 1925 à mars 1926 et qui a été marquée par une grande stabilité des changes et une tendance faible à la baisse de l'index-number du coût de la vie, et celle de mars à juin 1926 qui a vu se produire les plus inquiétantes fluctuations qu'ait connues le franc belge depuis la guerre. Cependant, les usines Cockerill vivent en grande partie d'exportation. Le montant des fournitures facturées s'est élevé à 315.903.948 fr. L'exportation a absorbé 65 p. c. des produits métallurgiques. Dans l'industrie mécanique, 50 p. c. des commandes émanaient de l'étranger: locomotives pour l'Égypte, grands moteurs à gaz pour l'Angleterre, équipement et construction de deux hauts fourneaux en Italie.

Au cours de la discussion du rapport à l'assemblée générale, le directeur-général, M. Greiner, a exposé qu'à son avis, la stabilisation du franc belge ferait probablement monter l'indice du coût de la vie à 850 ou 900. Il se base sur le fait qu'en Allemagne, « l'in-

dice-or est de 140. La vie en Belgique était, avant la guerre, beaucoup moins chère qu'en Allemagne. L'indice-or de 140 devrait donc être ramené entre 115 et 120, ce qui correspond à un indice du coût de la vie de 850 à 900 ». Malgré le caractère assez superficiel de ce raisonnement, il n'en est pas moins intéressant, car il repose sur l'indice du coût de la vie en Allemagne (que M. Greiner appelle l'indice-or) au lieu de s'appuyer sur le mouvement des prix aux États-Unis ou en Grande-Bretagne, dont les conditions sociales sont bien plus différentes de celles existant en Belgique.

M. Greiner a également marqué sa satisfaction de la conclusion de l'accord international de l'acier.

Outre que l'activité de la Société Cockerill est très diverse, allant depuis la production de charbon jusqu'à l'exploitation d'une ligne de navigation, ses dirigeants lui ont constitué un important portefeuille de titres de sociétés belges et étrangères dans lesquelles elle est intéressée. Ce portefeuille est évalué actuellement à près de 86 millions de francs et comprend, notamment, des participations dans des mines de fer françaises et espagnoles. Le passif de la société comprend encore 61.843.000 francs d'exigibilités à terme et 203.487.000 francs à court terme. Les amortissements s'élèvent à 215 millions de francs contre un actif immobilisé de 361.213.000 francs.

Chacun sait quels dégâts ont subis les usines Cockerill, et les frais qu'ont entraînés leur reconstruction.

Il est intéressant de noter que les dépôts à la Caisse d'épargne du personnel s'élèvent à 16.292.744 francs, ce qui constitue une somme considérable, mise à la disposition de l'entreprise.

Le solde bénéficiaire s'élève à 20.258.712 francs, dont 12 millions de francs ont été affectés aux amortissements, 1.279.193 francs reportés à nouveau, et 6 millions 250.000 francs versés aux actionnaires (capital: 98.750.000 francs). Ce dividende est donc très modéré, mais tenant compte de l'avenir et des lourdes charges de la société, il s'est trouvé des actionnaires pour proposer qu'aucun dividende ne soit réparti. Comme cette proposition venait au lendemain de la promulga-

tion des arrêtés relatifs à la réforme monétaire, il est intéressant de constater qu'elle a été faite en se basant sur le fait qu'au moment où se réalise la stabilisation, il est nécessaire d'avoir une large trésorerie et un maximum de disponibilités.

La réponse de M. Greiner à cette proposition ne manque pas non plus d'intérêt, car elle paraît indiquer que, à l'exemple de la politique suivie par les industriels allemands, certains patrons belges seraient disposés à recourir aux prêts étrangers.

« On dit que la stabilisation provoquera un resserrement de crédit. Je ne sais pas exactement pourquoi. Supposons que la stabilisation crée une restriction du crédit en Belgique. Mais l'étranger, et surtout l'Amérique, ne demande qu'à consentir des prêts, non seulement à la Belgique, mais à l'industrie belge. On a dû même résister à pareilles offres devant le danger éventuel de rembourser des dollars en francs belges dépréciés. Aujourd'hui, la stabilisation est faite et cette crainte n'existe plus. Si l'on n'a pas de grandes liquidités dans le pays, on les trouvera à l'étranger. »

Il est caractéristique de voir un industriel jouissant d'une grande expérience et d'une haute réputation, admettre que, l'inflation ayant fondu le capital circulant de la Belgique, on devra avoir recours à l'étranger. Ceci constitue une réponse aux adversaires d'un emprunt d'Etat extérieur, en vue de la stabilisation du franc belge; les entreprises privées qui trouvent plus facilement des fonds que les pouvoirs publics, ont constaté l'affaiblissement des ressources de l'épargne belge et, temporairement, s'adressent ailleurs.

LE PORT D'ANVERS.

Le *Times* a consacré, il y a quelque temps, au port d'Anvers, un article dont certains passages paraissent dignes d'être rapportés.

Après avoir rappelé qu'il y a quatre cents ans, Anvers était le plus grand port de l'Europe, puis que des circonstances politiques lui firent perdre la première place, le journal anglais montre que la fortune lui sourit de nouveau.

Anvers met tout en œuvre pour tenir tête à la concurrence de Rotterdam et de Hambourg, mais, dans cette lutte, elle possède de grands avantages naturels qui lui assurent la prépondérance: la sécurité qu'offre l'Escaut, pour la navigation, en mettant les navires à l'abri des tempêtes; d'excellentes communications par eau et par chemin de fer avec des pays très peuplés du nord de l'Europe et de l'Europe centrale; enfin la proximité de la grande région industrielle belgo-luxembourgeoise.

Anvers est plus près de la Ruhr que Hambourg, et les navires allemands viennent charger les produits de la Ruhr dans le port belge. Celui qui a connu Anvers pendant la guerre, alors qu'il n'y avait pas de mouvement, pas de vie sur le fleuve et dans les bassins, doit être prodigieusement surpris en voyant le trafic formidable qui y règne aujourd'hui.

L'extension considérable donnée à son outillage n'a pas été étrangère à son prompt relèvement. Rappelons que lorsque les travaux en cours seront achevés, la longueur des quais atteindra 47 kilomètres. La superficie des bassins sera de 600 hectares; celles des gares et terre-pleins de 1.620 hectares.

Pour le chargement et le déchargement, on disposera de 321 grues hydrauliques, 170 grues électriques, de 1 à 3 1/2 tonnes de force, 1 grue hydraulique de 10 tonnes, une de 15 tonnes, une de 40 tonnes, une grue électrique de 30 tonnes, une de 50 tonnes et une de 100 tonnes; 4 grues flottantes de 5 tonnes, 2 de 10 tonnes et une de 150 tonnes. Sont en construction: 45 grues électriques de 3 tonnes, 2 grues flottantes de 40 tonnes et 2 de 8 tonnes.

Pour le transbordement des grains, le port dispose de 18 élévateurs pneumatiques, capables de transborder chacune 200 tonnes à l'heure.

Les remarquables et gigantesques travaux de Kruischans sont en bonne voie, et seront terminés dans deux ans. La grande écluse maritime aura une longueur de 270 mètres, une largeur d'entrée de 35 mètres. Les seuils seront à 10 mètres de profondeur à marée basse et à 14 m. 50 à marée haute.

Un bassin-canal de 5 kilomètres de longueur et de 300 mètres de largeur partira de cette écluse pour aboutir au nord des installations actuelles.

L'ORGANISATION

DES DISTRICTS CHARBONNIERS DE LA RUHR.

En mai 1920, une commission pour l'aménagement des districts charbonniers de la Ruhr fut créée par le Gouvernement prussien et dotée de pouvoirs étendus.

En ce moment, il était de toute première importance d'intensifier la production tout en abandonnant des puits dont le rendement était faible. Ce résultat ne pouvait être atteint qu'en installant dans la Ruhr 150.000 nouveaux mineurs, soit, avec leur famille, 600.000 personnes. Il était donc nécessaire de construire de nouvelles habitations, en tenant compte des communications ainsi que du ravitaillement à provenir des régions agricoles.

Le district minier de la Ruhr couvre trois districts et de nombreuses communes qui, auparavant, avaient agi isolément. Il fut décidé de fonder ces villes et communes en une fédération qui développerait avec ensemble la région tout entière en tenant compte des exigences du confort. La région a une superficie de 1.437 milles carrés et compte 3.572.550 habitants; elle est divisée en 300 administrations locales et 18 cantons, dont celui d'Essen est le plus important.

La fédération a les pouvoirs d'une province; elle a une assemblée élue, un pouvoir exécutif désigné par cette dernière et une cour administrative. Elle diffère cependant de la province par les méthodes d'élection: une moitié des membres sont élus par les autorités locales, l'autre moitié par des commissions d'employeurs et d'employés.

Au cours des six dernières années, cet organisme a fait construire les principaux moyens de transport, a sauvegardé des bandes de forêt et de bruyère et des zones découvertes où la construction demeurera interdite; c'est lui qui approuve les programmes de construction et qui apporte son aide pour l'achat des matériaux. Autant que possible, les sites historiques ou d'une beauté particulière sont préservés.

Les routes tracées ont une largeur de 26 mètres, avec deux accotements de 5 mètres chacun, ce qui donne une largeur totale de 36 mètres; elles doivent être construites de façon à supporter une double voie de trams.

La superficie totale devant être préservée de toute construction couvrirait d'abord 1.200 kilomètres carrés, soit 32 p. c. de la surface soumise au contrôle de la fédération. Il a cependant été jugé impossible de maintenir une zone libre aussi importante dans une région industrielle et on procède à des modifications.

Le président de la Commission, D^r Schmidt, dirige l'organisation des routes; il a réservé de larges ceintures qui pourront être aménagées suivant le développement des transports qui seront accrus suivant un plan d'ensemble.

Times Trade Supplement, 23 oct. 1926.

L'EXPORTATION DU CAOUTCHOUC

DES POSSESSIONS BRITANNIQUES.

On n'ignore pas que pour remédier à une baisse considérable du caoutchouc, les planteurs britanniques, d'accord avec le Colonial Office, s'étaient ralliés à un plan de restrictions connu sous le nom de plan Stevenson et applicable à Ceylan et à la Malaisie. L'application des restrictions qu'il impliquait a permis aux prix du caoutchouc de se relever considérablement, ce qui n'a pas été sans provoquer des protestations de la part du consommateur des Etats-Unis.

Le Colonial Office vient de publier le nouveau règlement qui sera applicable aux exportations de Ceylan et de Malaisie à partir du 1^{er} novembre. En voici l'économie:

« A partir du 1^{er} novembre, l'exportation du caoutchouc de Ceylan et de Malaisie sera soumise aux conditions suivantes:

» 1^o Si le prix moyen du caoutchouc à Londres est moindre que 1/9 la lb. mais supérieur à 1/3 pendant un trimestre quelconque, le pourcentage de production standard exportable pendant le trimestre suivant aux droits minimum sera réduit de 10. Si cependant le pourcentage était 100, la réduction sera de 20;

» 2^o Si le prix moyen n'est pas inférieur à 1/9 la lb., mais inférieur à 2/—, le pourcentage exportable ne sera pas modifié.

» Si, néanmoins, pendant trois trimestres consécutifs le prix moyen n'est pas inférieur à 1/9, le pourcentage du prochain trimestre sera augmenté de 10;

» 3^o Si le prix moyen pendant un trimestre est de 2/— la lb. ou plus, le pourcentage exportable sera augmenté de 10.

» Cependant, si le pourcentage en vigueur était 80, l'augmentation le porterait à 100;

» 4^o Si le prix moyen est inférieur à 1/3, le pourcentage exportable sera réduit à 60;

» 5^o Si le prix moyen est supérieur à 3/— la lb. pendant un trimestre, le pourcentage exportable sera porté à 100;

» 6^o En aucun cas, le pourcentage exportable ne pourra dépasser les limites de 60 et de 100. »

Comme on le voit, il s'agit d'une politique de valorisation d'une matière première dont la Grande-Bretagne contrôle une partie importante de la production.

Les différentes modifications apportées depuis 1922, date de sa mise en vigueur, au plan Stevenson, montrent que, pour les trois premiers mois, le pourcentage de production standard qu'un planteur de Ceylan ou de Malaisie pouvait exporter fut fixé à 60 et que, par la suite, les modifications furent réglées automatiquement par le prix moyen du caoutchouc (Spot, London, Standard Quality Smoked Sheet) pendant le trimestre précédent, commençant le 1^{er} novembre, le 1^{er} février, le 1^{er} mai et le 1^{er} août.

Le 1^{er} août 1925, la quantité maxima des plantations à haute production fut portée de 400 lb. à 500 lb. par acre.

Par suite de la hausse phénoménale du caoutchouc fin 1925, les restrictions furent en partie supprimées pendant le trimestre commençant le 1^{er} février 1926, le pourcentage étant porté à 100. Les restrictions pour 1927 sont identiques à celles en vigueur pour 1924.

Comme le faisait remarquer le *Financial Times*, du 25 octobre 1926, ce plan tient compte de l'intérêt du consommateur puisqu'il fixe un minimum en dessous duquel l'exportation ne pourra jamais descendre.

Les Anglais insistent tout particulièrement sur ce point, car ils ont été très sensibles aux reproches des Américains et, notamment, de M. Herbert Hoover, de provoquer une famine de caoutchouc. Le journal de la Cité insiste sur le fait que le plan de valorisation du coton actuellement en vigueur, atteint les mêmes fins par des procédés différents.

LA VALORISATION DU COTON (1).

Il a été décidé à la Conférence du coton, tenue à Washington, que le Gouvernement avancerait 180 millions de dollars, soit 9 cents par livre de coton retirée du marché et les banques privées 60 millions, soit 3 cents par livre. On sait que 4 millions de balles seront retirées du marché et payées 12 cents la livre aux producteurs.

Les planteurs de la Caroline du Sud ont décidé la

(1) Cfr. *Bulletin* n^o 21, du 4 novembre 1926, p. 483.

formation d'une société au capital d'un million de dollars, qui permettra de retirer 300,000 balles du marché.

Le Gouvernement égyptien propose de réduire la superficie plantée pendant les trois prochaines campagnes, au tiers de la superficie cultivée les années précédentes.

Le dernier rapport du Département de l'Agriculture indique que la production cotonnière américaine atteindra 17.454.000 balles, alors que le 8 octobre les estimations s'élevaient à 16.027.000 balles. La récolte sera de 1.000.000 de balles supérieure à celle de 1925. A la Bourse de Liverpool les cotes du coton sont cependant très fermes; on attribue cette fermeté au fait que de nombreux ordres d'achat ont été passés par des spéculateurs et qu'en réalité on s'attendait à une récolte importante.

Information, 26 oct. 1926.

Financial Times, 26 oct. 1926.

L'INDUSTRIE SUCRIERE

EN GRANDE-BRETAGNE (1).

La presse britannique publie une déclaration de Sir Syle, président du C. A. des grandes raffineries de sucre de canne, Eate and Syle, les plus importantes de Grande-Bretagne.

Elle vient de congédier 2.600 ouvriers. Sir Syle attribue la crise dont souffrent les raffineries au « dumping » de 100.000 tonnes de sucre étranger et à l'apparition du sucre indigène de betterave subsidié par le Gouvernement. Le ministre de l'Agriculture a contesté que dans la quantité considérable de sucre consommé en Grande-Bretagne, l'apparition de 50.000 tonnes de sucre indigène, soit l'équivalent d'un mois de consommation, ait pu déterminer pareille crise.

LA CONCENTRATION DANS LE

COMMERCE BRITANNIQUE DU CHARBON.

On sait que les charbonnages anglais sont en général des unités isolées et que les exportateurs de houille ne sont pas davantage organisés. C'est même, au dire de certains experts, une des causes de la crise actuelle et le rapport Samuel a préconisé la fusion des charbonnages et des marchands.

Cependant trois charbonnages viennent de créer une organisation centrale pour la vente en commune de leur production.

L'organisation qui est entrée en activité le 1^{er} novembre portera le nom de Rotherdam and District Collieries Association Ltd. qui devra placer annuellement sur le marché quatre millions de tonnes.

Financial Times, 26 oct. 1926.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 12, du 2 septembre 1926, p. 290.

FUSION DANS L'INDUSTRIE SUEDOISE

DE LA MARGARINE.

Huit fabriques suédoises de margarine ont décidé de créer, à partir du 1^{er} janvier 1927, une société de vente, chargée de réglementer les prix et les conditions. Cette société, la « Margarinfabrikervas Forsaljimigsaktiebolag » aura un capital minimum de 2.000.000 de couronnes.

Financial Times, 25 octobre 1926.

UN TRUST DE SUPERPHOSPHATES.

Les délégués des fabricants de superphosphates des plus importants pays d'Europe ont décidé la création d'une Union internationale à Londres.

L'Information, 26 octobre 1926.

UN TRUST MARITIME ALLEMAND (1).

Les négociations entre la Hamburg-Amerika, la Deutsche-Australische-Kosmos, en vue d'une fusion ont abouti. La Hamburg-Amerika absorbe la Kosmos et, dans ce but, augmente son capital de 50 millions de marks, sur lesquels 30 millions serviront au rachat de la Kosmos, le solde sera très probablement employé à l'acquisition du paquet d'actions de la ligne Hugo-Stinnes, que la Kosmos détient en son portefeuille.

Cette absorption place maintenant la Hamburg-Amerika à la tête de toutes les compagnies de navigation allemandes. Des pourparlers se poursuivent, en outre, entre toutes les sociétés allemandes, notamment entre la Hamburg-Amerika et la Norddeutsche Lloyd, en vue d'une communauté d'intérêts.

Le tonnage du nouveau groupe est de 870.000 tonnes; il dépasse ainsi celui du Norddeutsche Lloyd qui est de 613.000 tonnes. En 1914, le tonnage de la Hamburg-Amerika seule était de 25 p. c. plus élevé que le tonnage du nouveau trust.

L'Information, 26 octobre 1926.

Financial Times, 29 octobre 1926.

L'ACCORD FRANCO-ALLEMAND

RELATIF AUX CHARBONS.

En vertu de l'annexe V de la partie VIII du Traité de Versailles, l'Allemagne est tenue de fournir à la France jusqu'en 1930 un tonnage déterminé de charbon, dont le prix est lui-même fixé par le Traité, c'est-à-dire le prix intérieur allemand.

D'autre part, les accords de Londres de 1924 et le règlement Wallenberg, relatifs aux prestations en nature qui en assura l'exécution, donnent au Gouver-

(1) Cfr. *Bulletin* n° 5, du 8 juillet 1926, p. 128.

nement français le droit de faire passer au titre des prestations en nature des contrats commerciaux libres de charbon en plus des livraisons de l'annexe V du Traité, entre commerçants français et producteurs allemands et permettrait ainsi à la France de s'assurer, au delà de 1930, et éventuellement pour toute la durée du plan Dawes, le bénéfice des fournitures de charbon par l'Allemagne.

Mais, entretemps, les prix du charbon allemand d'exportation étaient tombés au-dessous du prix intérieur; la France payait donc plus cher son charbon de réparations que le charbon acheté sur le marché libre allemand. L'intérêt du Gouvernement français était donc d'intensifier le courant des contrats libres commerciaux à condition de les faire passer au titre des prestations.

Le Kohlensyndicat s'étant opposé à la passation de tels contrats, ce qui était d'ailleurs en contradiction avec les stipulations du règlement Wallenberg, le Gouvernement français décida de porter le litige devant le tribunal arbitral prévu par ce règlement.

Cependant, les conversations entre le Kohlensyndicat et l'Office des Houillères sinistrées s'étant pour-

suivies, ces conversations aboutirent à l'accord qui vient d'être accepté par le Kohlensyndicat et qui n'attend plus pour être exécutoire que la ratification des Gouvernements français et allemand.

Aux termes de cet accord, le Kohlensyndicat accepte, moyennant une bonification de 1 mark 15 par tonne de charbon et 1 mark 50 par tonne de coke, de laisser exécuter les contrats commerciaux sous le régime des prestations en nature.

L'accord règle la proportion qui doit exister entre les livraisons de charbon aux termes du traité, qui continuent, et celles faites au titre des contrats libres.

De plus, il est assuré à la navigation rhénane sous pavillon français le transport d'un tonnage de charbon très supérieur au tonnage actuel.

Enfin, l'accord est valable pour un an et la procédure arbitrale réclamée par le Gouvernement français est suspendue pour la durée de l'accord.

En somme, la France s'assure ainsi, moyennant un léger sacrifice sur le prix de la tonne de charbon, les avantages que lui avait reconnus le règlement Wallenberg.

L'Information, 29 octobre 1926.

STATISTIQUES

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	1913	1925	1926	
	30 décembre	5 novembre	28 octobre	4 novembre
Encaisse :				
Or	249.026	272.950	2.796.168	2.831.581
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.223	2.406.416	2.461.675
Argent, billon et divers.	57.351	91.310	202.574	205.047
Portefeuille-effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.742	1.119.875	2.296.261	2.437.681
Avances sur fonds publics	57.901	630.244	244.799	254.403
Prêts s/ Bons des Provinces belges.	—	480.000	—	—
Avances à l'État pour le retrait des marks	—	5.200.000	—	—
Bons du Trésor belge (solde de l'avance à l'État) amortissable suivant arrêté du 24-10-26	—	—	2.000.000	2.000.000
PASSIF				
Billets en circulation	1.049.762	7.636.444	8.766.833	8.776.017
Comptes Courants particuliers	88.333	305.799	1.177.053	1.060.428
Compte Courant du Trésor	14.541	3.905	49.115	210.399
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	7.946.148	9.993.001	10.046.844
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engage- ments à vue	41,36 %	4,96 %	52,06 %	52,69 %
Quotité % de l'encaisse « or » par rapport aux engagements à vue	26,59 % (1)	4,58 % (1)	27,98 %	28,18 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	5,50 %	7,— %	7,— %
Taux des prêts s/ fonds publics	5,— %	6,— %	8,— %	8,— %

(1) Quotité % de l'encaisse métallique y compris l'argent, billon et divers.

Taux de l'escompte « hors banque » à Bruxelles, au 9 novembre 1926.

a) papier bancable.	5 %
b) » financier	5 1/2 %
Taux « on call »	1 %
Déport en £ (pour 3 mois)	0,35
» en francs français (3 mois)	2,30

Au 10 mai 1926, les taux étaient :

a) papier bancable.	6 3/4 %
b) » financier.	8 1/2 %
« On call » :	4 %

Banque d'Angleterre

(En milliers de £)

	1913	1925	1926	
	27 décembre	5 novembre	28 octobre	4 novembre
ACTIF				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D ^e)	33.098	149.047	152.815	152.807
Placements du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics)	47.129	110.358	106.809	106.901
dont } valeurs garanties par l'Etat	41.199	35.210	36.715	35.435
} autres valeurs	5.930	75.148	70.094	71.466
PASSIF				
Billets en circulation	29.361	141.442	139.070	139.537
Comptes Courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse d'amortissements)	9.421	14.213	17.756	19.158
de Particuliers	42.091	105.804	104.853	103.072
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 %	22,7 %	27,3 %	27,— %
Taux d'escompte officiel	5,— %	4,— %	5,— %	5,— %

Banque de France

(En milliers de francs)

	1913	1925	1926	
	26 décembre	5 novembre	28 octobre	4 novembre
ACTIF				
Encaisse métallique	4.157.455	5.858.685	5.887.838	5.887.848
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	—	1.065.955	1.203.404
Disponibilités et avoir à l'étranger	—	565.745	79.614(*)	80.881(*)
Portefeuille	1.526.383	4.473.507	5.338.316	6.333.748
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.577.760	2.160.309	2.127.100
Avances à l'Etat	205.398	31.600.000	35.950.000	36.750.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers	—	5.161.000	5.494.000	5.494.000
PASSIF				
Billets en circulation	5.713.551	48.011.480	54.578.187	55.650.775
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	2.384.129	3.980.994	3.415.778
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	62,12 %	11,63 %	10,03 %	9,97 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	6,— %	7,50 %	7,50 %

(*) La créance sur la Banque de l'Etat russe qui figurait à l'actif et au passif pour un montant de fr. 499.087.368,50 n'y figure plus de part et d'autre que pour mémoire.

Reichsbank

(En milliers de Reichsmarks)

	1913	1925	1926	
	31 décembre	31 octobre	23 octobre	30 octobre
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.271.463	1.800.597	1.830.779
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	348.321	411.282	412.593
Billets d'autres banques	12.763	8.356	19.997	6.148
Portefeuille effets	1.490.749	1.630.076	1.273.104	1.415.016
Avances s' nantissement	94.473	22.196	11.239	42.806
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.445	2.802.884	2.824.529	3.325.834
Divers engagements à vue	793.120	617.722	872.099	532.606
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	37,17 %	48,71 %	47,45 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	9,— %	6,— %	6,— %

Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1925	1926	
	27 décembre	2 novembre	23 octobre	1 ^{er} novembre
ACTIF				
Encaisse métallique.	160.506	458.997	445.873	445.291
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande	67.504	93.484	65.335	73.795
» s/ l'Etranger	14.300	244.249	194.428	185.544
Avances s/ nantissement	86.026	166.259	127.303	170.353
Compte du Trésor (débit)	9.235	11.086	6.069	4.689
PASSIF				
Billets en circulation	312.695	940.046	833.642	891.961
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	36.767	33.692	23.442
du Trésor (créditeur)	—	—	—	—
Assignations de banque	1.522	1.816	678	536
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	46,9 %	51,37 %	48,62 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,50 %	3,50 %	3,50 %