

CONFIDENTIEL

SOMMAIRE : La réforme monétaire aux Indes. — L'exécution du plan Dawes. — La réforme des banques allemandes. — Informations financières. — Informations économiques générales. — Statistiques.

LA REFORME MONETAIRE AUX INDES (1).

La création prochaine d'une banque de réserve pour l'Empire des Indes attire l'attention sur la situation monétaire de cet immense territoire dont l'état de civilisation crée des conditions économiques particulières.

En 1835, après unification des différents types de roupies, le système monétaire des Indes reposa sur l'étalon unique argent et il se maintint parfaitement stable grâce à l'Union latine qui établissait l'équilibre entre l'or et l'argent. Lorsque la libre frappe de l'argent fut suspendue dans l'Union latine, les relations de change entre l'Angleterre et les Indes se désorganisèrent et l'étalon argent se déprécia.

Les difficultés de la situation étaient encore aggravées par la dette considérable de l'Inde vis-à-vis de la Métropole. Le gouvernement ne pouvait ni réduire les dépenses ni accroître les impôts et espérer remédier à la situation, car la cause véritable du déficit budgétaire était le change : en 1890, la roupie, qui, au pair valait 2/-, ne valait plus que 1/4. De sorte que, suivant le cours de l'argent, la dette extérieure se modifiait et dans un sens défavorable.

Le mal n'atteignait pas seulement les finances gouvernementales, mais faussait les relations commerciales, réduisant les importations de produits finis, principalement les textiles de laine, de coton et de jute. La dépréciation de l'argent favorisait la production indigène pour la consommation intérieure ; les frais de production exprimés en roupies n'augmentaient pas sensiblement, tandis que les produits anglais devenaient inachetables. Les industriels britanniques

craignaient en outre que les industries textiles se développassent dans l'Inde au point de conquérir le marché chinois.

Enfin, les protectionnistes agraires français et allemands craignaient une invasion des blés hindous sur les marchés européens. Si les prix avaient haussé dans l'Inde, la prime d'exportation aurait assez rapidement disparu, mais ce mouvement ne s'est pas produit parce que, d'une façon générale, l'Inde a peu de rapports avec l'extérieur et que les prix y sont fixés par d'anciennes coutumes. La circulation métallique est en outre rudimentaire, l'or et l'argent sont thésaurisés dans les campagnes et les roupies ne circulent normalement que dans les grandes villes. On pourrait objecter que l'argent importé, augmentant les stocks monétaires du pays, aurait pu déterminer une hausse des prix. Bastable a constaté, au contraire, que malgré la dépréciation de l'argent-métal, les prix ne se sont pas rajustés, la thésaurisation ayant tendu sans cesse à maintenir la circulation à un niveau déterminé par les prix coutumiers.

Le gouvernement de l'Inde pencha d'abord vers le bimétallisme qu'il voulait internationaliser. Mais bien qu'à cette époque, il y eut des bimétallistes un peu partout, cette idée n'eut aucune suite pratique.

L'Inde s'orienta alors vers le monométallisme-or.

En 1893, le gouvernement décida de suspendre la frappe libre des roupies d'argent, de recevoir librement l'or dans les monnaies de l'Inde en échange de roupies d'argent au change fixe de : une roupie = 1/4.

Les souverains et demi-souverains d'or reçurent cours de caisse au même taux, sans être dotés du pouvoir libérateur illimité, ce qui a fait dire que cette réforme « paralysait l'étalon-argent sans le proscrire et appelait l'étalon-or sans le proclamer ».

(1) Cfr. Bulletin n° 10, du 19 août 1926, p. 233.

Ce système du « gold exchange standard » ne donna pas au début les résultats espérés, le change se maintenant fort au-dessous du cours fixé.

La Compagnie des Indes avait adopté des modes pratiques de paiement que le gouvernement de l'Inde avait conservés : les paiements s'effectuaient par traites et transferts télégraphiques sur des correspondants de Londres. Le gouvernement devant faire des paiements en Angleterre, vend des « Council Bills » à Londres, où il reçoit donc de l'or contre un montant équivalent de roupies payables aux Indes. Le secrétaire des Indes à Londres est avisé chaque semaine des sommes pour lesquelles il peut faire traite et en avertit le public. Des soumissions sont ouvertes chaque mercredi et les adjudicataires reçoivent des traites sur le Trésor des Indes.

Au début, le gouvernement eut le tort de faire des concessions et de vendre au-dessous du cours qu'il avait lui-même fixé les « Council bills » et les « telegraphic transfers ».

En 1898, cependant, la roupie atteignit le cours de 1/4. Le législateur songea alors à appliquer l'étalon-or pur et simple. Une loi du 15 septembre 1899 consacra l'étalon-or, mais en maintenant le pouvoir libérateur illimité aux roupies d'argent, ainsi qu'il avait été fait en Allemagne pour les « thalers » d'argent, lors de la réforme monétaire de l'Empire.

Toutefois, la frappe des roupies demeurait suspendue pour les particuliers, mais autorisée pour le gouvernement. Les monnaies d'or britanniques recevaient le cours légal en Inde et les souverains jouirent de la frappe libre dans les monnaies de l'Inde. On en était arrivé ainsi au monométallisme boiteux. Cette réforme fut couronnée de succès et le change indien demeura stable jusqu'à la crise d'après-guerre.

On a donné comme explication de ce succès, la raison suivant laquelle l'interdiction de la libre frappe de l'argent, en raréfiant la circulation de métal blanc, augmenta la valeur des pièces servant aux échanges. Mais, un examen plus approfondi de la situation nous démontre qu'à partir de 1900, le gouvernement de l'Inde procéda à des frappes nouvelles de quantités considérables de roupies, sans dommage pour le change. Il faut donc s'efforcer de découvrir une autre explication.

Aussi longtemps que le solde créditeur de l'Inde pouvait être réglé en lingots d'argent, les débiteurs anglais n'auraient jamais consenti à payer les « Council bills » plus cher que les frais d'acquisition et de transfert du métal vers l'Inde.

La baisse de l'argent-métal devait se répercuter sur les traites vendues à Londres, l'importance des remises d'argent soutenant jusqu'à un certain point les cours du métal, mais sans pouvoir en empêcher, toutefois, la baisse. Mais à la fin, la balance commerciale étant constamment défavorable à l'Inde, augmenta la demande de Council Bills et permit au gouvernement de dominer le marché, une fois suspendue la libre frappe des roupies.

La trésorerie, qui avait fortifié son encaisse-or, ne parvint cependant pas à l'introduire dans la circulation, l'argent demeurant en fait la monnaie réelle, ce qui dépendait du niveau moyen des prix, mal adapté à l'or.

Depuis 1900, le Secretary of State for India fut amené à vendre plus de tirages sur l'Inde qu'il n'était nécessaire pour le règlement des dettes de l'Inde en Angleterre, parce qu'il s'était aperçu que le refus de vendre des « council bills » dans la mesure des demandes du commerce anglais avait une conséquence singulière : les banques envoyaient de l'or dans les Indes dès que la tension du change amenait la hausse de la roupie au-dessus de gold-point de sortie vers l'Inde parce que l'exportation d'or devenait le moyen le moins coûteux de se procurer de la monnaie blanche. Ces envois d'or avaient pour conséquence de l'accumuler dans les monnaies de l'Inde et d'augmenter la circulation des roupies. Comme le métal blanc s'achetait à Londres, le gouvernement indou devait réexpédier à Londres l'or qui en avait été expédié vers Calcutta, provoquant ainsi deux voyages inutiles. Ce fut pour les éviter que le gouvernement de l'Inde fournit des council bills dans la mesure des besoins du commerce. L'excédent du produit des ventes servait à acheter à Londres l'argent destiné à la frappe aux Indes. Les bénéfices réalisés sur les frappes étaient utilisés à la constitution d'une réserve d'or destinée à soutenir le change, le cas échéant. Cette réserve métallique était du reste, pour partie, convertie en valeurs sterling productives.

D'autre part, le « Paper Currency Act » (1905) avait ordonné le transfert à Londres d'une partie des réserves d'or qui servaient à couvrir la circulation des billets de l'Inde. Cette réserve constituait le « currency chest ».

La crise qui eut lieu après plusieurs années de fonctionnement normal trouva son origine dans des circonstances modifiant le sens de la balance des comptes.

Dès 1907, la crise économique internationale provoqua la chute des prix du jute qui constitue un des principaux produits d'exportation de l'Inde. Puis la moisson vint à manquer, réduisant la récolte de blé, celle de coton et de riz. Il fallut importer de Birmanie des quantités importantes de ce dernier produit.

En outre, l'Inde est tout un monde, la famine d'un des États locaux peut être compensée par une grande prospérité dans d'autres régions. Ces dernières achetèrent de l'argent pour le thésauriser ce qui exerça également une influence sur le mouvement des importations. Le gouvernement dut soutenir le change et se servir de ses réserves.

1° Il suspendit la vente des tirages sur l'Inde ;

2° Il augmenta l'encaisse-argent du « currency chest » de l'Inde et effectua des paiements en or en Grande-Bretagne ;

3° On cessa de donner de l'or en échange de roupies pour éviter la thésaurisation du premier ;

4° On vendit des « reserve council bills » : tirages de l'Inde sur Londres acquittés sur les fonds de la Gold Standard Reserve, ce qui entraîna une rentrée de 120 millions de roupies.

Il fallut également vendre le portefeuille de valeurs sterling que l'on avait constitué.

Grâce à ces mesures, le système résista et, à partir de septembre 1908, la crise fut considérée comme conjurée.

La balance redevint favorable et le gouvernement peut reconstituer ses réserves. Le 25 février, il établit une taxe de 17 p. c. sur l'argent importé : jusqu'alors des particuliers importaient de l'argent pour l'offrir au gouvernement lorsque celui-ci pourrait en avoir besoin, ce qui rétablissait indirectement une frappe au profit des particuliers.

La guerre mit à l'épreuve le système monétaire de l'Inde : la hausse de l'argent-métal dont la production avait diminué et qui était recherché pour régler les importations de Chine, le développement des exportations indoues, les dépenses exceptionnelles du gouvernement britannique entraînèrent une hausse considérable de la roupie qui passa de 1/4, en 1914, à 2/4, en 1919.

Puis, par suite de la crise mondiale de 1920, de la baisse des prix et de l'arrêt des exportations, le change de la roupie redescendait en dessous de 1/- or et de 1/3 sterling.

Depuis octobre 1924, toutefois, la roupie s'est maintenue au cours de 1/6 sterling (1/4 or) et s'est trouvée portée à 1/6 or, le 1^{er} mai 1925, lorsque le sterling fut, à Londres, rétabli à la parité avec le dollar.

Pour consolider légalement ce cours, le gouvernement envoya aux Indes une mission présidée par M. Hilton Young.

La Commission Hilton Young a constaté, dans son rapport présenté le 4 août dernier, que deux sortes de monnaies mutuellement convertibles circulent aujourd'hui avec cours légal dans l'Inde, la roupie d'argent et les billets du gouvernement.

Mais, en plus de ces deux moyens de paiement, le « sovereign » a, depuis 1920, cours forcé pour 10 roupies. Mais, la roupie étant descendue au-dessous de la parité théorique de 2/-, personne ne se présente pour demander l'échange et les « sovereigns » ont disparu de la circulation.

La Commission Hilton Young s'est ralliée au rétablissement de l'étalon-or, mais a refusé de supprimer à l'intérieur le cours légal de la roupie-argent, comme le proposait le conseiller financier du gouverneur général de l'Inde qui prévoyait que l'abrogation du cours légal de la roupie éliminerait du problème monétaire les risques de fluctuation du métal-argent et permettrait l'éducation bancaire d'un peuple habitué à théosauriser ses pièces d'argent.

La Compagnie Young a reculé devant les conséquences désastreuses qui eussent résulté, pour l'économie mondiale, du brusque passage d'un peuple de 300 millions d'habitants du bimétallisme-or et argent

au monométallisme-or. L'énorme demande d'or pour l'Inde aurait sans doute entraîné une dépression considérable des prix mondiaux, aurait entravé la reconstitution du stock de métal précieux des banques centrales d'Europe et aurait bouleversé le marché de l'argent.

La démonétisation de l'argent aurait en outre causé de lourdes pertes aux classes les plus pauvres de la population hindoue.

Dans le projet de la Commission, la roupie argent et les billets doivent continuer à servir de paiement à l'intérieur, la stabilité de leur valeur par rapport à l'or doit être garantie par l'établissement de la convertibilité de ces deux monnaies en or en barres, l'or monnayé ne devant pas circuler dans le pays : c'est en somme le « gold bullion standard » que l'on veut établir.

La frappe des roupies d'argent sera suspendue même pour le compte du gouvernement et les émissions de billets devront être gagées par de l'or et la réserve d'argent devra être progressivement liquidée. L'écoulement de 850.000.000 de roupies risque de déprécier l'argent métal ; aussi, devra-t-il se faire en dix ans.

Enfin, une grosse question reste en suspens : celle de la fixation du cours auquel s'établira la parité de la roupie.

Le *Bulletin quotidien* de la Société d'Etudes et d'Informations économiques s'exprime de la sorte à cet égard :

« Nous avons déjà vu que toutes les difficultés monétaires qui ont assailli le gouvernement de l'Inde depuis trente ans, et surtout depuis la guerre, s'étaient traduites par des fluctuations considérables du cours de la roupie, influencé lui-même à la fois par les variations du pouvoir d'achat de l'or et celles du prix de l'argent-métal.

» La Commission Hilton Young a bien entouré de toutes les précautions possibles le plan qu'elle a dressé pour stabiliser ce cours de la roupie : mais qui ne voit que toute la réussite de son programme dépend précisément du cours que choisira le gouvernement pour fixer la valeur de la roupie ?

» Or, la Commission elle-même n'a pas pu rallier l'unanimité de ses membres sur les recommandations à faire pour la fixation de ce taux.

» Nous avons déjà vu que le taux légal de la roupie est resté fixé depuis 1920 à 2 sh., mais que le taux effectif sur le marché se maintient depuis octobre 1924 aux environs de 1 sh. 6 d.

» La majorité de la Commission, ou plutôt toutes les commissions, sauf une, recommandent l'adoption d'un taux légal de 1 sh. 6 d. or. Sans méconnaître les difficultés que pourra rencontrer le gouvernement à maintenir ce cours durant les années de mauvaise récolte et de dépression commerciale, ils croient que ces difficultés seraient identiques, quel que soit le cours de stabilisation choisi, et que, dans ces conditions, mieux vaudrait conserver le cours actuel auquel se sont à peu près maintenant ajustés les prix et les salaires. Tout cours de change inférieur entraînerait,

au contraire, une hausse des prix menaçante pour l'ordre social, un déséquilibre budgétaire dangereux pour le crédit du pays, une augmentation des impôts difficilement compatible avec la politique du gouvernement.

» Mais l'un des commissaires hindous, Sir Purshotamdas Thakurdas, s'est refusé à suivre ses collègues sur ce point, et il a signé une recommandation séparée dans laquelle il se prononce pour le retour à l'ancien taux d'avant-guerre de 1 sh. 4 d. pour une roupie.

» Sir P. Thakurdas considère comme artificielle la hausse de la roupie de 1 sh. 4 d. à 1 sh. 6 d. et il déclare qu'une telle appréciation de la monnaie de l'Inde n'est justifiée ni par les circonstances ni par les besoins du pays.

» Sir P. Thakurdas accuse le gouvernement de n'avoir jamais laissé, durant ces dernières années, le change redescendre jusqu'à son cours normal et il laisse nettement entendre en somme que les Anglais ont tenu à maintenir la roupie à un cours de change élevé pour faciliter leurs propres importations dans l'Inde au détriment des industries exportatrices indigènes. Et il est hors de doute que toute la communauté commerçante et industrielle de villes comme Bombay se trouve derrière Sir Thakurdas pour réclamer le retour de la roupie à 1 sh. 4 d.

» Le gouvernement, pour sa part, est bien décidé à imposer le taux de 1 sh. 6 d. C'est en se référant à ce cours qu'il déposera à la prochaine session de la « Législature », ou assemblée législative, son projet de réforme monétaire, et il est significatif de constater que l'annonce de cette décision lui a aussitôt attiré les plus vives protestations de la Chambre de Commerce de Bombay et les non moins vives félicitations de celle de Manchester.

» Sir Basil Blackett s'étant depuis le dépôt du rapport ouvertement rallié aux recommandations de la Commission, il est hors de doute que celles-ci seront adoptées par le gouvernement et transmises telles quelles à la « Législature ».

» Elles contiennent, d'ailleurs — en dehors des points que nous venons d'étudier — un certain nombre d'autres suggestions: retrait des souverains et demi-souverains encore en circulation, création de certificats d'épargne remboursables en or, émission de billets d'une roupie convertissables en or mais non pas en argent, création d'une banque d'émission indépendante de l'actuelle « Imperial Bank » qui verrait son rôle réduit aux affaires bancaires d'ordre purement commercial, etc., etc.

» Mais ces recommandations ou bien n'ont qu'une importance secondaire ou bien — comme celle qui tend à la création d'une banque d'émission — soulèvent des problèmes très particuliers et très complexes; quelles que soient les solutions qui seront données aux unes et aux autres, elles ne modifieront pas sensiblement la position prise par la Commission Hilton Young et le gouvernement de l'Inde: établissement d'un

« gold bullion standard » sans circulation de l'or et avec fixation du cours de la roupie entre les deux gold points de 1 sh. 5 3/4 d. et 1 sh. 6 3/16 d.-or. »

Le secrétaire d'Etat pour l'Inde a déjà exposé devant la Chambre des Lords les principes de la nouvelle banque d'émission qui sera chargée de maintenir le cours de la roupie. Elle devra recevoir les réserves métalliques détenues par le gouvernement et jouira pendant vingt-cinq ans du monopole d'émission. La nouvelle banque d'émission, qui s'appellera la « Reserve Bank of India », permettra à l'« Imperial Bank of India » de continuer sa fonction de banque de dépôts qui, jusqu'à présent, se confondait avec certaines fonctions d'une banque d'émission. En outre, en étendant son action purement commerciale, l'« Imperial Bank of India » pourra exercer une action éducative sur les producteurs et commerçants indigènes qui n'ont pas encore appris à utiliser au mieux de leurs intérêts un système bancaire organisé à l'euro-péenne.

L'EXECUTION DU PLAN DAWES.

Rapport de l'agent des paiements sur la deuxième annuité.

Le rapport de M. S. Parker Gilbert, agent général des paiements de réparations, sur l'exécution du plan Dawes pendant la deuxième année d'application (1^{er} septembre 1925-31 août 1926), a été remis à la Commission des Réparations. C'est un volumineux document qui ne passe pas seulement en revue les opérations faites au cours de la seconde année d'application, et l'œuvre des commissaires et trustees représentants de la Commission des Réparations, mais qui expose longuement la situation économique et financière de l'Allemagne depuis la stabilisation de sa monnaie.

La seconde annuité du plan Dawes comportait le versement par l'Allemagne d'une somme de 1.220 millions de marks-or, environ 300 millions de dollars. Cette somme, d'après le plan, « devait être trouvée en Allemagne, au moyen de paiements prélevés sur le budget allemand et autres versements effectués par les chemins de fer et l'industrie de l'Allemagne », alors que la première annuité, de 1 milliard de marks-or, provenait pour les quatre cinquièmes d'un emprunt extérieur. M. Parker Gilbert constate que « le cours des choses, dans la réalité, a plutôt dépassé les prévisions des experts, car, pendant plus de deux ans, la monnaie allemande est demeurée stable; les emprunts et autres capitaux étrangers ont afflué dans le pays suivant une marche régulière à un point tel que leur montant a dépassé, à certains moments, la capacité d'absorption de l'économie allemande; la monnaie et le change allemands ont acquis une position de mieux en mieux assise ».

Donc, l'Allemagne a prélevé sur ses propres ressources la totalité des 1.220 millions de marks-or de la seconde annuité Dawes. « En même temps, les transferts aux puissances créancières ont suivi leur cours sans perturbation pour le change; le montant de ces transferts représente en substance la valeur globale de la seconde annuité. A ce point de vue, l'année qui vient de s'écouler a fourni pour la première fois la preuve de la capacité de paiement de l'Allemagne et de la capacité des puissances créancières à recevoir des réparations sur une large échelle ».

Pendant la seconde année d'application du plan, ajoute M. Parker Gilbert, dans ses considérations préliminaires, d'une manière plus accentuée encore que pendant la première, l'économie allemande a traversé une période critique de réadaptation. Ce processus a commencé pendant la première année d'application du plan et a atteint, au cours de l'hiver 1925-1926, les proportions d'une crise économique sérieuse. Au cours de cette période difficile, beaucoup d'entreprises ont cessé d'exister, au grand dommage des individus, mais au profit certain du pays considéré dans son ensemble. Il en est résulté que l'industrie et le commerce de l'Allemagne se sont libérés de nombreuses entraves et complications léguées par la guerre et par l'inflation, ils se trouvèrent ainsi mieux en mesure de profiter de toute évolution favorable susceptible de se produire ultérieurement. Au début du printemps, des symptômes de rétablissement s'étaient déjà manifestés; la production et les échanges, stimulés particulièrement par la grève dans les charbonnages anglais, se sont accrus rapidement, pendant ces derniers mois, surtout dans les branches qui en ressentaient le plus directement les effets. A l'heure actuelle, la situation économique est devenue plus aisée qu'à aucun moment depuis la stabilisation, et dans ces derniers mois l'afflux des crédits provenant de l'étranger s'est produit à un moment où la balance du commerce international évoluait d'une façon favorable à l'Allemagne, développement d'une importance essentielle pour l'application du plan.

Un des événements les plus importants de l'année a été la conclusion de l'arrangement relatif au règlement des deux contributions budgétaires supplémentaires au moyen d'un paiement forfaitaire de 300 millions de marks-or pendant la troisième année d'application du plan. Ce règlement, en lui-même, est significatif, en ce qu'il donne une nouvelle preuve de l'esprit d'arrangement amiable qui caractérise l'exécution du plan des experts et constitue un nouvel indice du bon vouloir et de la compréhension réciproques qui sont à la base du plan. Il aura également une importance décisive à l'avenir, car il élargit l'expérience de la troisième année d'application du plan par suite de la nouvelle accommodation des annuités et favorise de cette façon l'évolution du plan dans son ensemble.

Le paiement de la deuxième annuité s'est fait au moyen des ressources suivantes (en marks-or):

	Millions.
Intérêt des obligations de chemins de fer	595
Contribution budgétaire	250
Intérêt des obligations industrielles	125
Impôt sur les transports.	250
Total	1.220

Conclusions générales.

Le rapport de l'agent général des paiements de réparations étudie en détail la situation économique et financière de l'Allemagne depuis qu'a été mis en vigueur le 1^{er} septembre 1924 le plan Dawes. Il analyse le budget du Reich, sa dette publique, l'état de sa monnaie et de son crédit, sa production agricole et industrielle, son commerce extérieur, son commerce intérieur, les salaires, les prix. Et cette longue étude s'achève sur les conclusions suivantes que nous reproduisons intégralement:

« Le plan des experts n'a pas créé le problème des paiements de réparations. Il a trouvé le problème déjà posé, dans l'état de confusion et de désordre profonds où l'avait amené au bout d'une période de près de cinq ans l'action de courants divers. Toute la question des réparations paraissait s'être égarée dans une impasse, et l'Europe, elle-même, faute d'un règlement, semblait être entraînée à un désastre. L'Allemagne, après avoir traversé une période d'inflation sans précédent, était à la veille de la ruine, les réparations n'étaient pas payées, et le paiement en devenait de moins en moins possible.

» C'est là le problème tel qu'il s'est posé aux experts. Ils ont abordé la tâche, suivant leurs propres termes, « en hommes pratiques, soucieux d'aboutir à des résultats positifs ». Leur méthode a été de soumettre le problème à l'épreuve de l'expérience pratique, et leur but de donner à l'Allemagne une impression de sécurité et de lui rendre une confiance nouvelle dans l'avenir, ce qui était la condition essentielle non seulement du relèvement de ce pays, mais encore du paiement même des réparations. Avec cet objet en vue, leur plan a porté la question des réparations sur un terrain rationnel, et il a prévu que les possibilités en seraient soumises à une épreuve pratique suivant un programme de paiements, qui, comme le dirent les experts, « s'adapte aux réalités ». Il fit sortir ainsi la question de cette impasse et dissipa le brouillard qui l'avait obscurcie jusqu'alors. Il offrit à l'Allemagne, par des sauvegardes appropriées, l'occasion de se relever et, aux créanciers de l'Allemagne, la promesse de réparations importantes d'après un plan qui répondrait à la capacité de l'Allemagne et, telle qu'elle ressort des évaluations, la protégerait en même temps contre toute nouvelle catastrophe si des difficultés venaient à surgir.

» Pour la première fois, depuis de nombreuses années, le monde pouvait cesser la discussion des questions de réparations et pouvait la remplacer par la recherche pratique de la signification des paiements,

ainsi que la mesure où l'expérience confirmerait la possibilité du versement par l'Allemagne des réparations et de leur transfert aux puissances créancières.

» La tâche accomplie dans la période d'un peu plus de deux ans qui s'est écoulée depuis la mise en vigueur du plan, a été décrite dans les pages qui précèdent et qui se réfèrent, bien entendu, surtout aux événements de la seconde année.

» La première année d'application du plan, comme il ressort plus amplement du rapport de l'année passée, a été avant tout l'année de la stabilisation et celle de la première étape vers la réadaptation à des conditions redevenues normales. Le plan réalisa dès le début ses deux objets préliminaires, à savoir l'équilibre du budget allemand et la stabilisation de la monnaie allemande. C'étaient là des conditions essentielles du relèvement économique aussi bien que des paiements de réparations. Mais la réadaptation n'a pas été l'œuvre d'une seule année, pas plus qu'elle ne s'est effectuée sans de nombreuses difficultés. Pendant l'hiver 1925-1926 l'économie allemande a traversé une crise aiguë qui a fait subir une sérieuse épreuve au peuple allemand et à ses chefs pour affronter la réalité et supporter les charges qu'impliquait la reconstruction.

» L'amélioration qui se produisit au printemps de 1926, bien qu'elle fût accélérée par des événements étrangers à l'Allemagne, a été l'indice de la conscience avec laquelle l'œuvre de réadaptation fut entreprise. L'économie allemande est actuellement dans une période de convalescence et commence à jouir, dans une large mesure, des bienfaits de la stabilisation.

» Dans le domaine des paiements de réparations, l'Allemagne s'est acquittée de toutes ses obligations pendant la seconde année comme pendant la première, ponctuellement et loyalement. Pendant la seconde année, contrairement à ce qui eut lieu pendant la première, elle y a fait face par ses propres ressources de la façon prévue par le plan. En même temps, l'expérience s'est élargie, relativement au problème des transferts, et le comité des transferts a réussi à transférer presque intégralement aux puissances créancières les paiements reçus de l'Allemagne.

» Dans son propre domaine, le plan a créé une atmosphère, et en vérité, une tradition croissante de loyauté et de compréhension amicales. Chaque fois que les difficultés ont surgi, elles ont été abordées des deux côtés dans un effort sincère pour trouver une solution amiable plutôt que de susciter de nouvelles difficultés, et, dans les cas où, avant la mise en vigueur du plan, il y avait surtout matière à discussion et à mésentente, on trouve maintenant une promptitude à examiner les problèmes dès qu'ils surgissent et le désir d'arriver à un arrangement, sur la base de la confiance et du bon vouloir réciproques. Les nouveaux rapports ainsi créés constituent un des résultats les plus considérables du plan et l'expérience montrera probablement qu'ils sont de la plus haute importance, non seulement pour le développement ultérieur du problème des répa-

rations, mais aussi pour de nouveaux progrès dans le sens de la reconstruction pacifique de l'Europe.

» Telle est, en quelques mots, l'histoire des deux années qui sont écoulées — années de stabilisation, de reconstruction et de relèvements satisfaisants. Il y aura encore des difficultés à surmonter et l'on doit s'attendre à rencontrer parfois des obstacles. Toutefois, il est clair, dès maintenant, qu'on est arrivé au tournant décisif non seulement dans la reconstruction de l'Allemagne, mais aussi dans le problème plus vaste de la reconstruction de l'Europe que les experts se proposaient. On s'est décidé en faveur de la reconstruction pacifique et le problème n'est plus qu'une question de temps et de moyens. Personne ne peut prédire, à l'heure actuelle, quels nouveaux progrès seront réalisés au bout de deux autres années. La réponse à cette question dépend d'un grand nombre de facteurs imprévisibles, et dont les moindres ne sont peut-être pas des événements étrangers à l'Allemagne. La stabilisation n'est pas encore réalisée partout en Europe, et jusqu'à ce qu'elle le soit, il est vain d'espérer que le commerce mondial se développera suivant une évolution naturelle. Les fluctuations de la monnaie et les barrières apportées au commerce ont encore pour conséquence une grande désorganisation, et, dans ces circonstances anormales, il devient même plus difficile que de coutume d'apprécier l'influence sur la production et sur les affaires de paiements internationaux aussi étendus que ceux indiqués par le programme des réparations.

» Lorsque les événements auront de nouveau progressé et qu'il nous sera possible de distinguer plus clairement la répercussion de paiements internationaux de cette nature sur le développement économique du monde, nous pourrons peut-être tourner notre regard vers le nouveau règlement, plus complet, que les experts ont prévu dans la conclusion de leur rapport. Nous ferons observer, enfin, que si notre projet ne tente pas, comme il a le droit de le faire, de résoudre le problème des réparations tout entier, il prévoit un règlement dont l'application s'étend sur une période suffisante pour rétablir la confiance et il est, en même temps, établi de manière à faciliter un accord définitif d'ensemble en ce qui concerne tous les problèmes de réparations et les questions qui s'y rattachent dès que les circonstances rendront cet accord possible. Manifestement, ce moment n'est pas encore venu. L'expérience acquise jusqu'à présent est encore trop limitée et elle doit s'affermir et se développer avant qu'il soit possible de porter les jugements nécessaires sur les questions qu'implique le problème des réparations. Mais, en attendant, le plan se poursuivra, fort de l'épreuve que lui a fait subir la pratique; il se conformera aux traditions déjà établies et demeurera dans le cadre des sauvegardes qu'il prévoit. Ce sera là la garantie, j'en ai la conviction, que, au moment voulu et dans le même esprit de bon vouloir et de sympathie réciproques qui est à la base du plan lui-même, il sera possible d'élaborer un règlement plus

général et définitif rendant justice aux intérêts de toutes les parties et permettant en même temps à l'Europe de continuer sa marche en avant sur le chemin de la reconstruction pacifique dans lequel elle s'est définitivement engagée. »

LA REORGANISATION DES BANQUES EN ALLEMAGNE (1).

Au cours d'une réunion de banquiers allemands à Berlin, on a étudié la proposition de fusionner les filiales des grandes banques allemandes sur tout le territoire du Reich, dans le but d'arriver à une exploitation rationnelle du commerce de banque.

Cette idée n'est pas complètement neuve; elle aurait déjà été émise au sujet de la concurrence dans les grandes villes des « Depositenkassen », qui en étaient arrivées à pouvoir à peine rémunérer leur capital. Mais les moyens d'exécution sont neufs.

Les frais généraux élevés des banques ont fait naître ce problème: déjà on avait remplacé une partie du personnel par les machines, mais il est encore une catégorie de dépenses que l'on peut comprimer, ce sont, écrit Georges Bernhard, dans le *Magazine der Wirtschaft*, les frais de représentation, provoqués par le développement et le luxe croissant des immeubles de banque, le standing de ces puissants établissements et les contributions à des œuvres philanthropiques, sociales et politiques. Ces dépenses diminuent fortement la rentabilité des entreprises. Tandis que les autres sociétés industrielles n'investissent qu'une partie de leur capital dans des immeubles, les banques ont tendance à investir dans leurs locaux une partie importante du capital souscrit, le rendant ainsi improductif. La fusion des filiales diminuerait la part

absorbée par les immeubles; la vente des hôtels en surnombre permettrait à la fois de réaliser de grandes économies et d'augmenter la liquidité de l'actif des banques. La difficulté de réaliser cette fusion réside dans le fait que quelques filiales des banques berlinoises et la plupart des banques provinciales ont une clientèle à qui du crédit personnel est consenti et que les directeurs de province doivent connaître à fond et diriger selon les circonstances individuelles. Le commerce et l'industrie provinciaux demeurent encore méfiants à l'égard de la concentration, et ils craignent que les directives de Berlin ne correspondent pas à leurs besoins propres. Si l'organisation des filiales pouvait se faire dans un sens plus économique, il est possible que les banques provinciales dissidentes parviendraient à accaparer une grande partie de la clientèle.

Une autre difficulté réside dans les opérations d'émission auxquelles se consacrent les banques allemandes.

Les entreprises fondées avec le concours d'une banque allemande demeurent les meilleures clientes de cette dernière qui doit obligatoirement pouvoir accorder des crédits prolongés et transformer ces derniers par l'émission d'obligations ou d'actions à placer dans sa clientèle.

La Bourse ne présente pas pour les banques allemandes un moyen d'écoulement des titres aussi favorable que le maintien d'une clientèle fidèle d'épargnants. Un réseau de filiales a donc pour les banques allemandes une grande importance: plus il est étendu, plus il atteindra de clients et d'affaires, qui viendront se concentrer au siège social, lequel pourra développer les opérations lucratives d'émission, le « Gründungsgeschäft ».

INFORMATIONS FINANCIÈRES

L'ACTIVITE DE LA REICHSBANK.

Au cours de sa séance du 3 décembre, la Commission centrale de la Reichsbank a mis au point les règles relatives à l'introduction des virements télégraphiques.

La lutte menée par le Dr Schacht pour réaliser une plus étroite collaboration entre les banques d'émission a rencontré un premier succès: la Commission centrale a approuvé un accord entre les banques d'émission d'Autriche, de Tchécoslovaquie et de Hongrie et la Reichsbank au sujet des règlements par écritures entre ces pays par l'intermédiaire des banques d'émission.

La Golddiskonbank pourra dorénavant se procurer des fonds à court terme par l'émission d'effets à une signature. La première émission portera sur 100 millions R. M., échéant le 14 mars 1927.

LES EMPRUNTS ALLEMANDS.

Le *Telegraaf* annonce que le ministère des Finances du Reich prépare actuellement des projets de conversion des emprunts de guerre et d'avant-guerre. L'emprunt de conversion, qui sera émis le 1^{er} janvier 1927, rapportera 4 1/2 p. c. On remettra un titre de 125 R. M. pour un ancien titre de 1.000 R. M.

LA REFORME MONETAIRE AU BRESIL.

Le papier-monnaie brésilien, s'élevant à 2 millions 500.000 contos, va être stabilisé et rendu convertible contre de l'or déposé à la Banque du Brésil et chez ses agents de Londres et de New-York, au taux de 200 milligrammes d'or au titre de 900 pour un milreis-papier.

Cette réforme nécessitera la constitution d'une réserve de 60.000.000 de livres sterling d'or, partiellement au moyen d'emprunts étrangers.

On procédera en même temps à l'émission d'une nouvelle unité monétaire, le cruzeiro, équivalent à quatre milreis-papier. Le taux de conversion du milreis-

(1) Cfr. *Bulletin* n° 24, du 25 novembre 1926, p. 555.

papier sera de six pence au lieu de vingt-sept antérieurement.

Les capitaux étrangers investis au Brésil ne pourront être rapatriés sans perte, ce qui atteint tout spécialement les Anglais. Le service de la dette extérieure sera également alourdi.

On avait espéré pouvoir effectuer la stabilisation à un taux supérieur, mais la crise économique en a décidé autrement.

LE DERNIER BUDGET DE LA POLOGNE.

En présentant le budget pour 1927, le nouveau ministre des Finances a exposé qu'en 1924, sur des recettes prévues de 1.707 millions de zlotys, 1.580 millions seulement furent dépensés; en 1925, 1.819 millions sur 1.932 millions. Cette année, les dépenses ne dépasseront pas 1.819 millions et pour l'année à venir, on estime que les recettes excéderont les dépenses d'un demi-million de zlotys. Soixante-deux mille employés de l'Etat ont été congédiés.

L'estimation du rendement des monopoles est de 1.597 millions, contre 1.493 millions en 1926 et 1.329 millions en 1925. Toutefois, il reste encore 700 millions d'arriérés à percevoir.

Il ne peut être aucunement question de recourir encore à des émissions de billets. On envisage le retour à l'étalon d'or lorsque la couverture métallique atteindra 60 p. c. du montant des billets.

La Pologne ne recherchera pas la conclusion d'un emprunt extérieur avant que la situation intérieure soit réglée: elle obtiendra alors de bien meilleures conditions. L'emprunt servira à la Pologne à développer ses routes, ses chemins de fer et ses canaux, à construire des élévateurs de grain et à améliorer l'agriculture.

L'ASSURANCE-CREDIT A L'EXPORTATION.

Les 8 et 9 décembre s'est tenue à Londres une conférence internationale de l'assurance-crédit. Y assistèrent des délégués de firmes importantes de France, Allemagne, Belgique, Italie, Norvège, Danemark, Suède, Suisse, Hollande, Autriche, Hongrie, Tchécoslovaquie et République Argentine.

On y a étudié les meilleurs moyens de développer la coopération entre les banques et les sociétés d'assurance spécialisées dans l'assurance-crédit. Le prochain bulletin en donnera un compte rendu détaillé.

L'ASSURANCE-CHOMAGE DES EMPLOYES DE BANQUE EN GRANDE-BRETAGNE.

En Grande-Bretagne, les banques ont été admises à instituer un système spécial indépendant du système général d'assurance-chômage. Ce système, qui fonctionne depuis 1924, est financé entièrement par les employeurs sans aucune subvention de l'Etat.

Il résulte du rapport de l'année 1925-1926 que, comme à l'ordinaire, le chômage a sévi beaucoup moins dans la banque que dans l'industrie. Le nombre des employés assurés en vertu du système spécial s'élevait,

à la fin de 1925, à 41.889, dont 26.885 hommes, 12.250 femmes et 2.754 jeunes gens des deux sexes âgés de moins de 18 ans. En outre, on comptait 157 personnes « exemptées » pour lesquelles les contributions étaient versées, mais qui n'avaient pas droit aux indemnités en cas de chômage.

Le nombre des demandes d'indemnités formulées au cours de l'année s'est élevé à 738, dont 609 ont été prises en considération, mais 84 de ces dernières ont été retirées avant paiement d'une indemnité. Au total, 668 cas de chômage ont été indemnisés au cours de l'année, dont 92 étaient encore en cours au 30 juin 1926. 624 employés, soit environ 1,6 p. c. du nombre moyen d'assurés, ont touché une indemnité et 273 d'entre eux ont bénéficié d'allocations supplémentaires pour charges de famille. La durée des indemnités ininterrompues a oscillé entre un jour et une année, la moyenne étant d'environ onze semaines et trois jours.

Le montant total des indemnités s'est élevé à 6.998 livres sterling, soit environ 24,26 p. c. du revenu total du fonds d'assurance-chômage. Les dépenses afférentes aux autres postes ont atteint 2.934 livres sterling; les contributions, au taux de 3 sh. 3 d. par personne et par trimestre, se sont élevées au total à 26.885 livres sterling et le revenu provenant des intérêts et des dividendes à 1.461 livres sterling. On voit que, par suite de la faible proportion de chômage des employés de banque, leur fonds d'assurance contre ce risque est dans une situation financière extrêmement favorable.

Taux de l'escompte des principales banques d'émission.

	Depuis le	P. c.
Afrique du Sud	nov. 1924	5 1/2
Allemagne	6- 7-26	6
Autriche	6- 8-26	7
Belgique	23- 4-26	7
Bulgarie	5- 8-24	10
Danemark	23- 6-26	5
Dantzig	29- 7-26	5 1/2
Espagne	29- 3-23	5
Estonie	1- 9-26	9
Et.-Unis (Fed. Res. Bank of New-York)	12- 8-26	4
Finlande	29-10-25	7 1/2
France	31- 7-26	7 1/2
Grande-Bretagne	3-12-25	5
Grèce	11- 8-25	10
Hollande	3-10-25	3 1/2
Hongrie	26- 8-26	6
Indes	10- 6-26	4
Italie	18- 6-25	7
Japon	5-11-26	5,29 1/1
Lettonie	16- 2-24	8
Lithuanie	8- 2-25	7
Norvège	27-10-26	4 1/2
Pologne	7- 7-26	10
Portugal	28- 7-26	8
Roumanie	1920	6
Russie	1- 1-24	10
Suède	8-10-25	4 1/2
Suisse	22-10-25	3 1/2
Tchéco-Slovaquie	23-11-26	5
Yougoslavie	23- 6-22	7

INFORMATIONS INDUSTRIELLES, COMMERCIALES, AGRICOLES, ETC.

L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE.

La *Frankfurter Zeitung*, du 30 novembre 1926, a publié une intéressante étude documentaire sur la production mondiale de l'acier brut, qui fournit d'utiles

renseignements sur la production et ses associations patronales.

On trouvera tout d'abord le tableau de la production des principaux pays :

	1913		1925		1 ^{er} semestre de 1926 Par 1.000 T.
	Par 1.000 tonnes	P. c. de la production mondiale	Par 1.000 tonnes	P. c. de la production mondiale	
Zollverein (y compris l'Alsace-Lorraine, le Luxembourg et la Haute-Silésie)	18.935	25,2	—	—	—
Empire allemand (Zollverein moins le Luxembourg) (1).....	17.599	22,7	12.193	13,7	5.206
Territoire de la Sarre (2).....	2.080	2,8	1.575	1,8	826
Alsace-Lorraine (2).....	2.286	(8) 3,0	2.629	2,9	—
Haute-Silésie (2).....	1.046	(7) 1,4	542	0,6	—
Luxembourg (3).....	1.336	1,5	2.084	2,4	1.081
France.....	4.687	6,2	7.415	8,3	4.061
Belgique.....	2.467	3,3	2.411	2,7	1.381
Grande-Bretagne.....	7.787	10,4	7.516	8,4	2.916 (grève)
Autriche (4).....	—	—	464	0,4	?
Hongrie (4).....	2.683	3,6	231	0,3	?
Tchécoslovaquie (4).....	443	—	1.500	1,7	?
Russie (5).....	4.249	5,7	1.896	2,1	2.918
Pologne (6).....	600	0,8	793	0,9	—
Italie.....	934	1,2	1.533	1,7	?
Espagne.....	387	0,5	610	0,7	?
Suède.....	591	0,6	470	0,5	248
Europe.....	42.720	56,7	40.691	45,6	?
Etats-Unis.....	31.802	42,4	46.120	51,7	24.649
Canada.....	1.059	1,4	765	0,9	?
Amérique du Nord.....	32.861	43,8	46.885	42,6	?
Indes Britanniques.....	124	0,2	250	0,3	?
Japon.....	230	0,3	550	0,6	?
Chine.....	?	—	?	—	?
Asie.....	354	0,5	800	0,9	?
Australie.....	14	0,2	469	0,5	?
Total approximatif de la production mondiale.....	75.000	100,0	89.500	100,0	?

(1) Territoire ancien, c'est-à-dire l'Empire allemand, à l'exclusion du Luxembourg;

(2) Compris dans l'Empire allemand.

(3) Compris dans l'Empire allemand.

(4) Territoire de la monarchie austro-hongroise, y compris la Bosnie et l'Herzégovine.

(5) Y compris la Pologne.

(6) Territoire de 1919 compris dans la Russie.

(7) Compris dans la France.

(8) Compris dans la Pologne.

Production du Cartel de l'Acier.

1 ^{er} trimestre 1926	En 1.000 T.	P. c.
Allemagne	11.231	40,8
Territoire de la Sarre	2.285	8,3
Luxembourg	2.202	8,0
France	8.368	30,4
Belgique	3.441	12,5
Total du cartel ...	27.528	100,0

**Pourcentage définitif
sur le total de 29,2 millions de tonnes.**

	Tonnes	P. c.
Allemagne	12.608.560	43,18
Territoire de la Sarre	1.687.760	5,78
Luxembourg	2.428.600	8,30
France	9.104.560	31,18
Belgique	3.375.520	11,56
Total ...	29.200.000	100,00

Le tableau ci-dessous donne la répartition, en chiffres absolus et en pourcentage, entre les différents pays, selon la production totale :

Production d'une année	Allemagne		Territoire de la Sarre		Luxembourg		France		Belgique	
	T.	P. c.	T.	P. c.	T.	P. c.	T.	P. c.	T.	P. c.
25.287	10.227	40,55	1.654	6,54	2.160	8,55	8.056	31,89	3.180	12,57
26.287	10.712	40,75	1.654	6,28	2.257	8,60	8.454	32,16	3.210	12,21
27.287	11.342	41,57	1.654	6,06	2.325	8,52	8.726	31,98	3.240	11,87
28.287	12.147	41,94	1.654	5,85	2.356	8,33	8.850	31,29	3.280	11,60
29.287	12.644	43,17	1.693	5,78	2.431	8,30	9.132	31,18	3.385	11,56
32.000	13.280	43,17	1.850	5,78	2.650	8,30	9.980	31,18	3.700	11,57

**Développement de la production mondiale
de l'acier brut.**

1870	673	1919	57.000
1880	4.192	1920	68.000
1890	12.451	1921	42.000
1900	28.342	1922	62.000
1905	44.295	1923	76.000
1910	60.200	1924	78.000
1913	75.000	1925	89.500
1914	60.000		

**Capacité annuelle mondiale de production
de l'acier brut
(en milliers de tonnes).**

Empire allemand (sans la Sarre)	16.000
France (y compris la Sarre)	12.000
Belgique	3.500
Luxembourg	3.000
Cartel international de l'acier	34.500
Grande-Bretagne	10.000
Autriche	1.000
Hongrie	500
Tchécoslovaquie	2.000
Russie	3.200
Pologne	1.800
Italie	1.600
Espagne	600
Suède	800
Europe	56.000
Etats-Unis d'Amérique	64.000
Canada	2.000
Amérique	66.000
Japon	1.500
Chine	500
Indes	500
Asie	2.500
Australie	500
Capacité mondiale	125.000

Organisation de l'industrie métallurgique.

ALLEMAGNE. — Groupements : Rohstahlgemeinschaft Düsseldorf; Stahlwerksverband A. G. Düsseldorf.

Usines: Ver. Stahlwerke A. G. Düsseldorf (Deutsch-Luxemburg, Gelsenkirchen, Bochumer Verein, Phoenix, van der Zypen-Wissen, Thyssen, Rheinstahl, Charlottenhütte, anciennement Stummsche und Rombacher Eisenbetriebe); Klöckner-Werke A. G. Gutehoffnungshütte; Mannesmannröhrenwerke; Fried. Krupp A. G. Eisen und Stahlwerk Hoesch; Lauchhammerwerk; Maximilianshütte; Rosenberg (Bav.) A. G. Peiner Walzwerk; Henschel und Sohn; Abt. Heinrichshütte; Hattingen-Ruhr; Buderussche Eisenwerke; Ver. Oberschlesische Hüttenwerke A. G. Gleiwitz.

REGION DE LA SARRE. — **Groupements:** Les différentes usines se sont alliées, soit à des groupements français, soit à des groupements allemands. La majorité s'est tournée vers l'Allemagne, jusqu'à présent le principal débouché de la région.

Usines: Röchling'sche Eisen- und Stahlwerke A. G.; Völklingen; Neunkircher Eisenwerk A. G., anciennement Gebr. Stumm; Ver. Hüttenwerke Burbach-Eich-Düdelingen (Arbed) à Saarbrücken-Burbach; A. G. der Dillinger Hüttenwerke (Konzern: Micheville-Marine-Homécourt, Pont-à-Mousson, Alais et Aciéries de

LUXEMBOURG. — **Groupements:** N'en possède pas; les usines s'orientent vers les syndicats français ou belges.

Usines: Ver. Hüttenwerke Burbach-Eich-Düdelingen A. G. (Arbed): usines à Esch, Dudelange, Dommeldange; Société Métallurgique des Terres-Rouges (Soc.

An.) : usines à Esch-sur-Alzette et Belval (Lux.); Société des Hauts Fourneaux et Aciéries de Differdange-Saint-Ingbert-Rumelange (Hadir) : usines à Differdange, Rumelange, Saint-Ingbert; Société Anonyme d'Ougrée-Marihaye, Rodange (Lux.).

GRANDE-BRETAGNE. — **Groupement:** N'est pas constitué à la date actuelle.

Usines: Barrow Hematite Steel Cy Ltd., Barrow-in-Furness; Consett Iron Cy Ltd., Consett Durham; Millom and Askam Hematite Iron Cy Ltd., Millom, Cumberland; Pease and Partners Ltd., Darlington; The Whitehaven Hematite Iron and Steel Cy Ltd., Cleator Moor, Cumberland; Baldwins Ltd., Pontypool, Mon; Ebbw Vale Steel, Iron and Coal Cy Ltd., Ebbw Vale Mon; Blaenavon Cy Ltd., Blaenavon, Mon; John Lysaght Ltd., Orb Iron Works, Newport, Mon; John Wilks and Sons, Little Mill., Pontypool, Mon; T. Thomas and Sons, Tonfoundry Centre, Rhonda, Glam; South Durham Steel and Iron Cy Ltd.

FRANCE. — **Groupements:** Comité des Forges de France, Paris; Office de statistique des produits métallurgiques (O. S. P. M.), Paris.

Usines: Schneider et Cie, Société en commandite, Paris; Union de Consommateurs de Produits Métallurgiques et Industriels, Société anonyme, Hagondange (Moselle), auparavant Stahlwerke Thyssen A. G., Hagendingen (Lorr.); Société Lorraine des Aciéries de Rombas, Rombas (Moselle), auparavant Rombacher Hüttenwerke, Rombach (Lorraine); Société Métallurgique de Knutange, Knutange (Moselle), auparavant Lothringer Hüttenverein Aumetz-Friede, Kneuttingen; Les Petits Fils de Foix, de Wendel et Cie, Hayange (Moselle); Compagnie des Forges de Châtillon, Commentry et Neuves-Maisons, Paris; Société Anonyme de Commentry-Fourchambault et Decazeville, Paris; Société Anonyme des Hauts Fourneaux, Forges et Aciéries de Denain et d'Anzin, Paris; Société Anonyme des Forges de Franche-Comté, Besançon (Doubs); Société des Aciéries de Longwy (Soc. An.), Mont-Saint-Martin-Aciéries (Meurthe-et-Moselle); Compagnie des Forges et Aciéries de la Marine et d'Homécourt (Soc. An.), Paris; Société Anonyme des Aciéries de Micheville, Micheville, par Villerupt (Meurthe-et-Moselle); Société Anonyme des Hauts Fourneaux, Forges et Aciéries de Pompey, Paris; Société Métallurgique de Senelle-Maubeuge (Soc. An.), Paris; Compagnie des Mines, Fonderies et Forges d'Alais, Paris; Société Anonyme des Aciéries et Forges de Firminy, Paris; Forges et Aciéries du Nord et Lorraine (Soc. An.), Uckange (Moselle); Société Anonyme des Laminoirs, Hauts Fourneaux, Forges, Fonderies et Usines de la Providence, Hautmont (Nord) et Réhon (Meurthe-et-Moselle).

BELGIQUE. — **Groupement:** Ne possède pas de groupement intérieur; une partie des entreprises est affiliée aux syndicats français.

Usines: Athus-Grivegnée, Grivegnée; Usines de Châtelineau (Soc. An.), Châtelineau; John Cockerill (Soc. An.), Seraing; Ougrée-Marihaye (Soc. An. d'),

Ougrée; Aciéries d'Angleur (Soc. An.), Tilleur-Liége; Métallurgique d'Espérance-Longdoz (Soc. An.), Liège; Métallurgique de Sambre-et-Moselle (Soc. An.), Montigny-sur-Sambre; Forges de Clabecq (Soc. An.), Clabecq; Hauts Fourneaux, Forges et Aciéries de Thy-le-Château et Marcinelle (Soc. An.), Marcinelle; Minière et Métallurgique de Monceau-Saint-Fiacre (Soc. An.), Monceau-sur-Sambre; Usines Métallurgiques du Hainaut (Soc. An.), Couillet; Forges et Laminoirs de Saint-Victor, Monceau-sur-Sambre; Fabrique de Fer de Charleroi (Soc. An.), Charleroi.

AUTRICHE. — **Groupements:** Verband der Osterreichischen Hüttenwerke, Vienne; Verband Oberösterreichischer Eisen und Stahlwerke, Bruck a. d. Mur.

Usines: Oesterreichische Alpine Montangesellschaft, Vienne.

TCHÉCOSLOVAQUIE. — **Groupement:** Verband Tschecoslowakische Eisenwerke, Prague.

Usines: A. G. anc. Skodawerke, Pilsen; Witkowitz Berg u. Eisenhütten-Gewerkschaft, Witkowitz; Prager Eisen-Industrie-Gesellschaft, Prague; Kladno Berg u. Hüttenwerks-Gesellschaft, Karlshütte; Staatseisenwerke der Tschecoslowakischen Republik, Bries; Mannesmannröhrenwerke, Komotau; Hernadvölgyer Eisen-Industrie A. G., Korompa; Eisenwerke Rothau-Neudeck; Zöptauer u. Stefanauer Bergbau u. Eisenhütten A. G., Zöptau; Eisenwerke Komeran C. T. Petzold u. Co, Komeran-Janowitz.

YOUGO-SLAVIE. — **Usines:** Hüttenwerk in Vares, Eisenwerk Jesenice (Slovenien); Eisenwerk Zenica (Bosnien); Stahlwerk Ravne (Slovenien); Martinwerk Store (Slovenien); Elektrostahlwerk Bezenica (Slovenien).

HONGRIE. — Rimamurany Salgotarianer Eisenwerke, Odz.

ROUMANIE. — Non renseigné.

RUSSIE. — **Groupement:** Donugol und Jugostahl-Trust.

Usines: Petrowsk; Stalinsk; Dneprowsk; Makeewsk; Mariupol; Taganrog; Lenin; Komintern; Konstantinow; Truboliteini.

POLOGNE. — **Groupements:** Association des Aciéries polonaises, Kattowitz et Zweign, Varsovie (Zwiazek Polskich Hut Zelaznych.)

Usines: Baildonhütte, Kattowitz, Bismarckhütte, Friedenshütte, à Morgenroth; Kattowitz A. G. f. Bergbau u. Hüttenbetrieb, Kattowitz; Ver. Königs u. Laurahütte A. G. f. Bergbau u. Hüttenbetrieb, Kattowitz; Eisenhütte Silesia, Kattowitz; Société anonyme des Forges et Aciéries de Huta-Bankowa, Dombrowa; Spolka Akcyna Wielkich Piecow i Zakladow Ostrowieckich, Varsovie; Modzejowskie Zaklady Gorniczno-Hutnicze Spolka Akcyna, Varsovie; Towarzystwo Zakladow Metalowyck B. Hantke Spolka Akcyna, Varsovie; Huta Zelazna Krakow Spolka Akcyna, Cracovie; Starachowickie Zaklady Cornicze Spolka Akcyna, Varsovie.

ITALIE. — **Groupement:** Societa Metallurgica Italiana, Rome.

Usines: Ilva Alti Forni Acciaierie d'Italia, Rome et Gênes; Tenri, Società par l'Industria en l'Elettricità, Rome; Elbe, Soc. An. di Miniere e die Alti Forni, Gênes; Società Cognè Girod, Aosta; Soc. An. Acciaierie u. Ferriere Lombarde, Milan; Ansaldo, Gênes; Soc. An. Acciaierie en Ferriere di Novi Ligure, Novi Ligure (Alessandria); Ligure, Fiat, Soc. An., Turin; Sòc. Italiana Tubi Togni, Brescia.

ESPAGNE. — Groupement: Syndicat Espagnol de la Métallurgie, Madrid.

Usines: Metallurgica, Fabrica de Mroedrey, Gijon Basconia, Santa Ana de Boluestra, Fimidiciones de Verra, Union de Gerajera, Altos Hornos de Vizcaya, Compagnia Sidurgica dell' Mediterraneo, Ségovie.

SUEDE. — Groupements: Järnkotoret, Stockholm; Järnverksföreningen, Stockholm (Association de la Métallurgie suédoise); Svensk Exporttjärnsfönigen u. p. a., Stockholm.

Usines: Stora Kopparbergs Bergslags A. B., Falun; Uddeholms A. B., Uddeholm; Fagersta bruks A. G., Fagersta (a repris depuis peu les usines de la firme Gimo-Oesterby, Kloster und Horndahl); Sandvikens Jernverks A. B., Sandviken; A. B. Bofors Bofors Boxholms A. B., Boxholm.

NORVEGE. — Il n'existe que les usines suivantes: Tinfos Jernverk A. S., Notodden; Borsgrunds Elektro-metallurgiske Aktieselskap, Porsgrund.

LA POLOGNE ET LE CARTEL DE L'ACIER.

On sait que la Pologne n'a pas encore adhéré au cartel de l'acier. Grâce à la dépréciation de son unité monétaire, aux facilités accordées par le gouvernement (remboursement des taxes douanières sur les matières premières et produits semi-fabriqués importés pour servir à la production des produits fabriqués si ceux-ci vont à l'exportation), la sidérurgie polonaise a pu conquérir la Roumanie, la Yougoslavie, la Bulgarie, la Hongrie, l'Autriche et même la Tchécoslovaquie. Elle est même parvenue à exporter aux Indes, au Japon et en Amérique latine. Actuellement, par suite de la prolongation de la grève anglaise, malgré une grève dans les mines polonaises de minerai de Czestochowa, les usines polonaises travaillent à 80 p. c. de leur capacité.

La quote-part de production des membres du cartel a été établie sur la base de la production du premier trimestre de 1926, moment où, précisément, la situation de la sidérurgie polonaise était très défavorable. Il est donc compréhensible que la Pologne préfère attendre le moment où sa situation du trimestre précédant l'ouverture des négociations lui assurera une participation raisonnable.

En outre, un fait intéressant vient modifier l'attitude des producteurs polonais au sujet de leurs exportations:

Malgré l'accroissement de production et la conquête de certains marchés extérieurs, les quantités de fer vendues à l'étranger par la Pologne ont légèrement

diminué au lieu d'augmenter. Ce fait est confirmé par les chiffres suivants se rapportant au commerce extérieur des produits de fonderie: fonte, lingots d'acier, fer et acier de toute nature, rails, tôles et canalisation.

	Exportation		Importation	
	Total	Canalisations	Total	Canalisation
Sept. 1926...	10.269	2.369	1.638	284
Octobre 1926.	9.426	3.175	2.231	319
Octobre 1925.	3.838	3.207	2.373	409

On constatera tout d'abord que les exportations de tuyaux métalliques, dont les usines « Ferrum » ont la spécialité et qu'elles expédient même aux Etats-Unis, ont augmenté. Les importations de fonte, et la production intérieure de cette dernière, du reste, ont augmenté. Il est donc apparent que la capacité d'absorption du marché intérieur s'est élancée au point d'absorber simultanément les accroissements de production et d'importation. De sorte que les maîtres de forges polonais ne s'intéressent guère pour le moment aux marchés extérieurs qu'ils conquièrent par la force des choses.

En outre, le syndicat des fonderies polonaises expire le 11 juin 1927 et pour pouvoir entreprendre les négociations avec le cartel il devrait être prorogé pour cinq ans et sa compétence devrait embrasser les exportations. Un arrangement a été conclu entre les industries sidérurgiques tchécoslovaques et polonaises de façon à réserver les marchés intérieurs respectifs.

Du reste, la Pologne souffre de l'absence de minerais riches, de la formation géologique de ceux en exploitation. L'extraction des minerais est, par conséquent, peu développée et la fonte est principalement obtenue de riches minerais étrangers, tandis que l'acier polonais est presque exclusivement de l'acier Martin. Par suite de la cherté de la fonte, on utilise de grandes quantités de mitrilles indigènes et étrangères. Depuis juin 1924, il n'a plus été produit d'acier Thomas non plus que d'acier puddlé. Seuls sont en activité les cinquante-quatre fours Siemens-Martin et les cinq fourneaux électriques. L'industrie polonaise est concentrée dans deux régions: en Haute-Silésie et dans l'ancienne Pologne russe.

L'INDUSTRIE TEXTILE BELGE EN 1926.

Le correspondant gantois du *Times Trade and Engineering Supplement* lui envoie une lettre intéressante sur l'industrie textile en Belgique.

Pendant les neuf premiers mois de 1926, l'Union économique belgo-luxembourgeoise a importé 28.733 T. de produits textiles, d'une valeur de 943.000.000 de francs, contre 32.854 tonnes d'une valeur de 780.000.000

de francs pendant la même période de 1925. On constate donc une diminution en quantité de 4.131 T. et une augmentation de valeur de 163.000.000 de francs.

Les exportations se sont élevées à 97.425 tonnes, contre 109.290 tonnes en 1925, les valeurs des exportations étant respectivement de 2.052 millions de francs et 1.770 millions de francs. La diminution de quantité de 11.865 tonnes n'a donc pas empêché une augmentation de valeur de 282.000.000 de francs.

On trouvera ci-dessous le mouvement des importations de matières premières, en tonnes :

	1925	1926	Différence
Coton brut	53.236	61.698	+ 8.462
Jute	17.725	16.045	— 1.680
Lin	112.818	127.087	+ 14.269
Laine brute	32.096	39.455	+ 7.359
Laine lavée et peignée	5.422	8.225	+ 2.803

A examiner ce tableau, il semble donc que l'industrie textile belge a eu une grande activité, sauf en ce qui concerne la transformation du jute.

La seule matière première exportée de Belgique est le lin brut (neuf premiers mois de 1925: 370 tonnes; neuf premiers mois de 1926: 616 tonnes). Néanmoins, les acheteurs étrangers recherchent principalement le lin teillé (1925: 14.956 tonnes; 1926: 17.867 tonnes).

L'exportation de produits manufacturés s'établit comme suit:

	1925	1926. Tonnes	Différence
Filés de coton	7.348	5.009	— 2.339
Filés de coton	1.918	1.712	— 206
Filés de jute	2.426	1.686	— 740
Filés de laine cardée	2.903	3.191	+ 288
Filés de laine peignée	3.797	3.812	+ 15
Filés de lin	11.735	11.732	— 3
Tissus de coton	11.486	17.050	+ 2.564
Tissus de jute	5.606	2.896	— 2.710
Tissus de laine	1.702	1.943	+ 241
Tissus de lin	2.014	3.053	+ 1.039

Les modifications dans les différentes branches sont évidemment une conséquence de la dépression dans certains marchés internationaux aussi bien que des troubles monétaires en Belgique. Il est remarquable de comparer les produits finis aux produits simplement travaillés: on peut en conclure que la Belgique a profité de la crise de certaines industries de finissage.

Pendant les neuf mois sous revue, la Grande-Bretagne a exporté en Belgique 6.560 tonnes, contre 8.160 tonnes pour la même période de 1925, tandis que nos exportations sont passées de 23.441 à 23.446 tonnes, un gain insignifiant. L'Allemagne n'a acheté que 8.118 tonnes, contre 14.356 tonnes. Les importations françaises en Belgique sont passées de 17.572 tonnes à 16.477 tonnes, tandis que les exportations belges se sont élevées de 11.922 tonnes à 12.177 tonnes.

Il est à remarquer que le Congo belge devient un bon acheteur de tissus belges: 1.695 tonnes en 1925, 2.165 en 1926.

L'EMPRUNT KRUPP.

MM. Krupp ont sollicité du gouvernement du Reich un emprunt de 20 millions de marks pour l'érection de hauts fourneaux à Borbeek, près d'Essen.

Par suite de l'occupation de la Ruhr et de l'intervention de la Commission Interalliée de Contrôle Militaire, la Maison Krupp serait hors d'état de financer elle-même les extensions proposées qui donneraient de l'occupation à de nombreux chômeurs, qui ne devraient plus être soutenus par l'Etat.

Les dirigeants de Krupp ont proposé le paiement d'un intérêt de 3 p. c. pendant les trois premières années et de 4 p. c. pendant les douze années suivantes, à l'expiration desquelles se ferait le remboursement.

Cette demande a suscité des controverses dans la presse allemande, qui n'a cessé de se plaindre, ces mois derniers, de la constante intervention du Reich en faveur de la grande industrie. Il est probable que l'attitude adoptée par les grands journaux, coïncidant du reste avec les théories personnelles du ministre des Affaires économiques, a contribué à faire rejeter la proposition par le cabinet d'Empire.

LA COOPERATION GERMANO-BRITANNIQUE DANS L'INDUSTRIE CHIMIQUE.

Des négociations se poursuivent actuellement entre les principales sociétés de produits chimiques afin d'arriver à un accord concernant les prix, le partage des marchés et la recherche scientifique. Beaucoup d'obstacles restent à écarter, quoiqu'il est dès à présent certain qu'il soit possible d'arriver à un accord satisfaisant pour les parties.

En Allemagne et en Grande-Bretagne, les pourparlers se limitent à ceux entamés entre la « I. G. Farben-Industrie » et les « Imperial Chemical Industries » (1). La création du cartel britannique a été une condition essentielle et préalable à un accord international. En 1924, il y avait déjà eu une entente qui n'avait pas rencontré l'approbation du gouvernement britannique.

L'industrie chimique italienne est devenue très importante au cours des dernières années: le développement de l'industrie textile italienne a créé un marché pour les colorants et la campagne pour accroître les rendements agricoles en a ouvert un autre aux engrais chimiques.

La « Fabrika Italiana Materii Coloranti » est un des grands producteurs de colorants; les engrais sont fabriqués par le groupe Montecatini.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 23, du 18 novembre 1926, p. 547.

L'industrie française satisfait à 90 p. c. de la consommation nationale. Elle exporte de l'indigo. La distillation du goudron est étendue et perfectionnée. On installe des fabriques d'ammoniaque synthétique en vue de réduire les importations d'engrais chimiques. Les relations entre le gouvernement français et l'industrie chimique sont très étroites.

Il existe en outre des usines importantes en Suisse, Pologne, Belgique et Tchécoslovaquie.

LE PLAN D'ACTION DU GOUVERNEMENT DANOIS CONTRE LA DEPRESSION ECONOMIQUE.

En vue de remédier à la crise de chômage, qui s'est accentuée pendant la hausse rapide de la valeur de la couronne, le gouvernement a présenté au Parlement, le 14 octobre 1926, un certain nombre de projets de mesures provisoires. Ce programme, qui était attendu avec un extrême intérêt, comportait trois projets différents, dont le premier visait l'aide à l'industrie danoise, le deuxième l'assistance aux chômeurs qui ont épuisé leur droit aux prestations d'après le régime institué par la loi de 1924 sur l'assurance-chômage, et le troisième une modification de cette loi, prévoyant l'augmentation (de deux tiers à trois quarts) du taux des remboursements dus par la Caisse centrale de chômage aux municipalités sur les dépenses extraordinaires effectuées par celles-ci en vue de secourir les chômeurs.

En ce qui concerne l'aide à l'industrie, le gouvernement proposait d'affecter une somme de 77 millions de couronnes à l'allocation de prêts et de garanties d'emprunts jusqu'au 1^{er} avril 1928, et une autre somme de 23 millions de couronnes à titre de subventions à l'industrie.

Le projet prévoyait l'allocation de prêts aux entreprises qui ont à lutter contre une forte concurrence étrangère ou qui se trouvent dans des circonstances particulièrement défavorables, à condition que les avances consenties leur donnent la possibilité de surmonter ces difficultés ou de se développer. Un crédit de 8 millions de couronnes devait être inscrit au budget en vue du service de ces prêts.

Il était également proposé que l'Etat garantisse les emprunts effectués par les entreprises industrielles en vue d'agrandissement ou d'amélioration, jusqu'à la somme maximum de 20 millions de couronnes, ces avances devant servir à l'établissement « d'une meilleure organisation technique, à une organisation utile de l'entreprise, effectuée, si besoin est, en vue d'opérer une concentration bien comprise, etc. ». Ces garanties seraient accordées principalement aux entreprises déjà existantes; mais pourraient, jusqu'à concurrence de cinq millions de couronnes, être consenties à des exploitations nouvelles dans la mesure où celles-ci « sont susceptibles d'implanter au Danemark de nouvelles industries ne pouvant pas concurrencer les

entreprises danoises déjà existantes ». Le gouvernement aiderait à la conclusion des emprunts, qui seraient, autant que possible, placés à l'étranger, en vue de soulager le marché monétaire danois.

En outre, l'Etat favorisait le commerce d'exportation en accordant des garanties aux effets d'exportation et à l'envoi de marchandises en consignation. D'après la dernière loi de finances, l'allocation de garanties n'est possible que jusqu'à concurrence de 20 millions de couronnes. Il était proposé de doubler cette somme et d'y ajouter des crédits moins importants pour la propagande commerciale danoise à l'étranger.

Une somme de 15 millions de couronnes devait être consacrée à des subventions aux industries et à diverses entreprises commerciales ou autres, le but de ces subventions étant de provoquer « une augmentation de l'emploi de la main-d'œuvre impossible à obtenir autrement ». Le montant de la subvention pouvait être proportionné, soit au nombre des ouvriers maintenus, grâce à elle, dans leur emploi ou nouvellement embauchés, soit au nombre total d'ouvriers employés dans l'industrie intéressée, soit de toute autre manière. En règle générale, la subvention ne devait pas dépasser 2 couronnes par jour de travail normal des ouvriers conservés ou embauchés, grâce à l'aide fournie par la subvention. Elle pouvait cependant être portée à 3 couronnes en faveur des industries employant principalement des matières premières de provenance danoise. Les organisations intéressées devaient participer à la répartition des subventions. D'après le projet, toute entreprise qui s'agrandit ou améliore sa production au moyen d'un emprunt garanti par l'Etat pouvait demander une subvention s'élevant à 20 p. c. du prix d'achat des machines, outils ou matériaux, s'ils étaient, dans leur majeure partie, d'origine danoise. Il ne pouvait pas être dépensé dans ce but un crédit supérieur à 2 millions de couronnes.

Enfin, les compagnies qui versent une partie de leurs bénéfices à une caisse de réserve étaient autorisées à déduire la moitié de la somme ainsi versée du montant de leur revenu imposable pour l'année financière 1927-1928. Actuellement, la déduction prévue n'atteint que le quart de ce revenu.

Un conseil de patrons et d'ouvriers représentant les diverses organisations industrielles était chargé de suivre l'application de ces mesures législatives extraordinaires en collaboration avec le ministre de l'Industrie.

Les subventions, emprunts et garanties devaient être disponibles jusqu'au 1^{er} avril 1928; les emprunts et garanties devaient être remboursés le 1^{er} avril 1933.

Une partie du projet comportait des mesures d'aide à l'agriculture. Une somme de 10 millions de couronnes devait être consacrée aux programmes d'aménagement des terres, quatre cinquièmes du crédit prévu en faveur de chaque projet revêtant la forme d'un emprunt et l'autre cinquième d'une subvention. Le ministre de l'Agriculture était autorisé à consacrer une certaine

partie de ce crédit de 10 millions de couronnes à l'encouragement de divers programmes d'aménagement de terres constituant des propriétés privées, tandis que le reste devait être mis à la disposition des municipalités ou de compagnies entreprenant de grands travaux de drainage, de marnage et de mise en culture de terres nouvelles. La moitié des pertes pouvant être subies, de 1926 à 1928, par les sociétés de crédit aux petits propriétaires, devaient être remboursées par le Trésor. Les petits propriétaires visés par les lois sur la petite propriété et la loi agraire de 1919 étaient autorisés à retarder de quatre trimestres le remboursement de leurs emprunts. Cette mesure ne s'appliquait naturellement qu'aux emprunts faits au Trésor, à la Caisse immobilière ou à la Caisse d'emprunt d'Etat et la date du remboursement définitif de ces emprunts était alors retardé de quatre autres trimestres. La somme maximum que la Caisse d'Etat du logement était autorisée à prêter pour développer la construction, était portée de 20 à 27 millions de couronnes.

Une autre partie du projet comportait « d'autres mesures de lutte contre le chômage », prévoyant pour la plupart diverses formes d'aide à l'entreprise de travaux publics. Des prêts pouvaient être consentis du 1^{er} octobre 1926 au 1^{er} juin 1927 jusqu'à concurrence de 16 millions de couronnes aux municipalités ou institutions privées bénéficiant de l'assistance publique, qui entreprendraient des travaux pour remédier au chômage. Une somme ne dépassant pas 10 millions de couronnes était affectée à ces travaux, qui devaient être organisés conformément aux règlements sur les travaux extraordinaires pour remédier au chômage.

Une subvention s'élevant jusqu'à 20 p. c. du prix d'achat devait être accordée en vue de l'acquisition de matériaux danois pour l'exécution de travaux extraordinaires pour lutter contre le chômage, le montant total du crédit ainsi affecté étant de 1 million de couronnes. Les subventions devaient être accordées par la Caisse de chômage. De plus, une somme de 3 millions de couronnes au maximum pouvait servir à l'allocation de subventions, en vue de l'achat de matériaux danois pour l'exécution de travaux publics autres que des travaux extraordinaires pour lutter contre le chômage.

En vue de ménager les ressources nécessaires à l'allocation de ces subventions, le gouvernement avait soumis au Parlement un projet de loi instituant un impôt progressif extraordinaire sur la propriété, qui devait fournir environ 24 millions de couronnes. Cette mesure constituait, d'après le gouvernement, une imposition sur les bénéfices résultant de la hausse de la valeur de la couronne. Le projet contenait des dispositions prévoyant des déductions portant sur le capital « actif ».

Sauf sur certains points, tels que les dispositions instituant un système d'emprunt garanti en vue de l'amélioration des entreprises et de la concentration des industries qui sont, sans doute, approuvées par

tous les partis, les projets du gouvernement ont été rejetés non seulement par les conservateurs (qui demandent l'établissement de certains règlements douaniers en vue de protéger l'industrie, l'abaissement des prix de transport par chemins de fer, des tarifs postaux, etc.) et les agrariens, mais aussi par les radicaux, qui soutenaient jusqu'ici au Parlement le gouvernement social-démocrate. Les radicaux ont élaboré un compromis qui a été déclaré inacceptable par le ministre de l'Industrie, compromis qui prévoyait notamment la réduction provisoire, à 3 millions de couronnes, du crédit réservé aux subventions aux entreprises qui se trouvent dans une situation difficile, le remaniement du projet concernant l'impôt sur la propriété, de manière que cet impôt vise surtout la propriété « passive » ou les capitaux investis en bons d'Etat, etc., et l'allocation à l'industrie d'un quart seulement des ressources ainsi fournies, le reste servant à opérer une réduction des taxes municipales. La crise politique qui résulta de cette situation a conduit le gouvernement à dissoudre le Folketing. Les nouvelles élections ont eu lieu le 2 décembre.

UNE NOUVELLE CONCESSION COTONNIERE AU CONGO.

L'*African World* signale que le député socialiste Mathieu a pris l'initiative d'intéresser les industries textiles du groupe de Gand à la création de plantations de coton au Congo, destinées à alimenter les usines contrôlées par la Banque Belge du Travail.

LA PENETRATION ECONOMIQUE ALLEMANDE EN RUSSIE.

Sur les contrats de concession conclus entre le gouvernement des U. R. S. S. et des ressortissants de pays étrangers, 40 ont été signés avec des Allemands, 20 avec des Anglais, 15 avec des Américains, 6 avec des Norvégiens, 6 avec des Polonais, 5 avec des Japonais et 3 avec des Français.

Sur les 400 demandes qui ont été reçues au cours de l'année, 173 émanent d'Allemagne, 22 d'Angleterre, 31 des Etats-Unis, 13 de France. Les autres proviennent d'une série de pays différents.

LA PRODUCTION ET LE MARCHÉ DE L'ALUMINIUM.

A l'occasion de la conclusion du trust de l'aluminium, il a été jugé utile de reproduire une étude sur ce métal, publiée par le « Bulletin périodique » de la Banque d'Outremer.

L'industrie de l'aluminium, qui compte à peine une quarantaine d'années d'existence, s'est développée au

cours de cette période relativement courte avec une rapidité peut-être sans précédent.

Considéré encore jusqu'au milieu du siècle dernier comme un produit de laboratoire, dont le prix de vente atteignait 3.000 francs le kilogramme, l'aluminium ne devint à proprement parler un produit commercial qu'à partir de 1886, époque à laquelle l'ingénieur français Héroult découvrit un procédé électrolytique de traitement qui bouleversa complètement, par son côté pratique, toutes les découvertes antérieures. Son efficacité fut telle que, déjà en 1890, le prix de l'aluminium était tombé à un niveau inférieur à 20 francs le kilogramme.

Ce procédé que l'on emploie toujours aujourd'hui, à peine modifié, dans un très grand nombre d'usines, consiste à électrolyser l'alumine dissoute dans un bain de cryolithe en fusion. L'opération s'effectue dans une cuve tapissée de charbon. Le courant électrique y décompose l'alumine, permettant ainsi à l'aluminium de se rassembler au fond de l'appareil.

L'alumine se rencontre très rarement dans la nature à l'état natif. Aussi, pour se la procurer, doit-on, au préalable, l'extraire d'un minerai composé, la bauxite, qui est un mélange d'alumine, d'oxyde de fer et de silice.

Les usages de l'aluminium sont multiples. Sa malléabilité, qui n'est dépassée que par celle de l'or et de l'argent, permet le laminage et le battage en feuilles plus minces que celles d'étain. L'industrie automobile absorbe de grandes quantités d'aluminium moulé. Il est également employé sous cette forme dans la construction des avions et des dirigeables. Inaltérable à l'action atmosphérique, il tend de plus en plus à se substituer au cuivre dans la fabrication des câbles électriques. Dans la construction mécanique, on l'utilise pour la fabrication des cornières, des barres, des tubes, des profilés, etc. Sa très forte conductibilité calorifique, jointe à l'avantage de l'innocuité de ses oxydes, en ont fait un métal convenant par excellence pour de nombreux ustensiles de cuisine. C'est peut-être son application la plus populaire car elle a pris depuis une quinzaine d'années une extension considérable. On s'en sert également dans la fabrication des instruments de musique et de téléphonie, des articles de fantaisie. Enfin, on l'emploie encore comme alliage avec d'autres métaux, tels le cuivre, le zinc et le nickel.

La production mondiale d'aluminium n'atteignait encore au début du XX^e siècle qu'environ 8.000 tonnes l'an. En 1913, elle avait progressé à 78.093 tonnes; en 1916, à 120.230 tonnes; en 1918, au plus haut, à 200.328 tonnes. Par la suite, elle fléchit sans interruption jusqu'à 76.494 tonnes, au plus bas en 1921, pour reprendre successivement à 117.130 tonnes en 1922, 179.000 tonnes en 1923 et 184.500 tonnes en 1924. La décomposition de la production mondiale de 1913 et de 1923 entre les principaux pays se présente comme suit:

	1913	1923
	(En tonnes.)	
Etats-Unis	40.600	97.000
Canada	6.850	16.500
Norvège	2.500	14.000
Allemagne	800	13.000
France	12.000	12.000
Suisse	10.000	12.000
Grande-Bretagne	8.000	9.000
Autriche	4.000	4.000

De l'examen de ce tableau, il résulte donc que les Etats-Unis jouent, de très loin, le rôle le plus important sur le marché mondial de l'aluminium. La production y est contrôlée intégralement par l'« Aluminium Company of America », laquelle, indépendamment de ses usines dans le pays même, possède de très larges intérêts dans des entreprises similaires de Norvège et du Canada.

L'existence de très riches gisements de bauxite sur le territoire de la Grande Fédération constitue un auxiliaire précieux pour l'industrie américaine de l'aluminium. Les centres de production y sont: l'Arkansas — qui sur les 520.000 tonnes de bauxite extraites en 1923, en a livré, à lui seul, 494.000 —, l'Alabama et la Géorgie. Leur rendement n'est, toutefois, pas suffisant pour satisfaire intégralement les besoins intérieurs, lesquels ont nécessité, en 1923, l'achat d'environ 120.000 tonnes de bauxite provenant de la Guyane anglaise, de la France et de la Dalmatie.

La capacité de production américaine d'aluminium est estimée actuellement à 125.000 tonnes l'an. En fait, depuis plus de deux ans, les usines d'outre-Atlantique travaillent à 80/90 p. c. de cette capacité. En tenant compte des 20.000 tonnes d'aluminium brut importées annuellement, on voit que c'est à plus de 110.000 tonnes que l'on peut évaluer la consommation américaine de ce métal, la fraction exportée sous forme de produits manufacturés n'atteignant, en chiffres ronds, que 5.000 tonnes. Cette dernière quantité, toute faible qu'elle soit à première vue, s'explique cependant quand on se place simplement au double point de vue de l'expansion considérable de l'industrie automobile (on y fabrique près de 4 millions de voitures par an) et de l'industrie électrique. Comparée à celle de 1905, la production d'aluminium aux Etats-Unis accuse, pour 1923, un progrès de 1.400 p. c.

Le Canada occupait, en 1923, le second rang parmi les principaux producteurs d'aluminium. La « Northern Aluminium Company », filiale de l'« Aluminium Company of America », y monopolise en quelque sorte la production. Comme le Dominion ne possède pas de gisements de bauxite, cette entreprise se voit contrainte d'importer du minerai étranger. La majeure partie de sa production est exportée vers les Etats-Unis.

L'achat récent par l'« Aluminium Company of America » des chutes d'eau de la rivière Saguenay

et le projet d'édification d'usines à proximité, programme dont l'exécution coûtera 100 millions de dollars, sont appelés à imprimer une impulsion considérable à l'industrie de l'aluminium au Canada. Le but des dirigeants de cette entreprise serait d'y pousser la production au maximum, les frais généraux y étant sensiblement moins élevés qu'aux Etats-Unis; d'un autre côté, ils pourraient plus facilement satisfaire les besoins des régions de la Fédération baignées par l'Océan Atlantique.

La Norvège se présentait encore l'année dernière comme le pays de l'Europe dont la coopération au marché mondial de l'aluminium était la plus élevée, soit 24.000 tonnes, contre 6.000 seulement en 1913. Le grand centre d'activité se trouve à Hoyanfaldeme, où la « Norsk Aluminium Company », filiale également de l'« Aluminium Company of America », possède des installations des plus perfectionnées. La très grosse partie de la production prend le chemin des Etats-Unis. Organisée spécialement pour l'exportation, cette industrie est déjà devenue un tel concurrent sur le marché international que la France notamment s'est vue obligée, pour se protéger, de frapper les importations d'aluminium étranger d'un droit de 33 p. c.

Plus remarquables encore que ceux de la Norvège apparaissent les progrès réalisés par l'Allemagne. Depuis l'armistice, elle a, dans ce domaine, à tel point multiplié ses moyens d'action qu'on les estime maintenant suffisants, surtout depuis l'achèvement en 1924, des installations de l'« Innwerk », pour faire face à une demande annuelle de 45.000 tonnes, quantum double de celui représenté par les besoins du Reich. Quel chemin parcouru depuis 1913, année durant laquelle la production allemande n'était que de 800 tonnes seulement!

La production française, par contre, ne s'est guère écartée, depuis l'armistice, du niveau annuel de 12.000 tonnes. Les usines se trouvent principalement situées dans les Alpes du Dauphiné et dans les Pyrénées, où elles disposent de chutes d'eau puissantes. En outre, leur ravitaillement en matière première est aisé, les gisements de bauxite — dont les principaux se trouvent situés dans le Var, l'Ariège et les Bouches-du-Rhône — étant considérés, à juste titre, comme les plus riches d'Europe. En 1923, ils rendirent 315.000 T. dont 195.000 furent exportées.

Presque toute la production française d'aluminium est prise par les besoins intérieurs. L'électrification d'une partie du réseau ferré lui a, depuis quelque temps, ouvert un débouché appréciable; en 1923, la Compagnie des Chemins de Fer du Midi passa, de la sorte, à la Société d'Aluminium Français, une commande de 2.000 tonnes de métal.

Tout comme celle de la France, la production de l'aluminium en Suisse — sous la dépendance en fait de l'« Aluminium Industrie Gesellschaft » — ne s'est guère développée au cours des dernières années. Elle est absorbée en grande partie par l'étranger, les demandes du pays même restant toujours faibles.

La même remarque, en tant que rendement, s'applique à l'Angleterre. Toutefois, lorsque les extensions envisagées en Ecosse seront réalisées, sa capacité de production actuelle pourra, estime-t-on, être doublée. Les usines britanniques achètent la grande masse de leur bauxite en France, les gisements d'Irlande et du Comté d'Antrim étant d'importance médiocre.

Les autres sources de production dans le monde sont d'ordre secondaire. Au nombre de celles-ci se rangent principalement l'Autriche et l'Italie qui produisent, l'une 4.000 tonnes, l'autre, 1.500 tonnes environ d'aluminium chaque année. En ce qui concerne le second de ces pays, son rendement paraît toutefois susceptible de s'accroître fortement, un vaste programme de création d'usines nouvelles étant envisagé pour l'Istrie, où la bauxite abonde.

L'aluminium se traitait en moyenne à New-York, en 1914, à 18,5 cents la livre. Jusqu'en 1917, ce cours monta à 32, 34 et 47 cents. Par la suite, il s'affaissa à 33 cents en 1918, 32 cents en 1919 et 1920, 21 cents en 1921 et 1922, pour reprendre ensuite à 25 cents en 1923. Actuellement, il vaut un peu plus de 28 cents. Il y a lieu de remarquer que ces cotations sont plutôt nominales, l'« American Company of America » ne tenant pas à fixer des prix officiels. Sa politique s'explique par l'intérêt qu'elle a de transformer elle-même son aluminium brut en produits manufacturés, plutôt que de le céder tel quel. D'un autre côté, en agissant de la sorte, elle peut exercer un contrôle plus efficace de son industrie. Quant au marché de Londres, l'aluminium y a subi des fluctuations de prix à peu près similaires. En ce moment, il s'y négocie à près de 120 livres sterling à la tonne, soit environ 36 livres sterling de plus qu'en 1914. A fin 1922, on l'y obtenait à 96 livres sterling.

Depuis deux ou trois ans, en dépit d'une forte reprise de la production mondiale, le marché de l'aluminium s'est donc sérieusement ressaisi. Sans qu'il soit possible d'être affirmatif à ce sujet, il semble, toutefois, qu'il ait peu de chances, dans les conditions actuelles de production, de perdre de sa fermeté, en raison de l'accroissement de la demande, des applications nouvelles dont il est encore susceptible d'être l'objet et de l'influence bienfaisante exercée par le syndicat qui unit les principaux pays producteurs.

LA VENTE DE LA « WHITE STAR LINE ».

Les pourparlers pour la vente de la « White Star Line » à un groupe anglais, avaient été interrompus il y a quelques mois, après s'être poursuivis pendant sept ans. Actuellement, on annonce que l'« International Mercantile Marine » a accepté de vendre la « White Star Line » à la « Royal Mail Steam Packet Cy ». Elle avait refusé de conclure la même cession à MM. Furness, Withy and Cy. La vente sera effectuée à partir du 1^{er} janvier 1927.

Le prix de la cession est de 7.000.000 de livres sterling. Il serait question que la « Leyland Line » et

L'« Atlantic Transport Line » passent sous peu, sous le contrôle de la Société Ellerman. Si cette dernière vente s'effectue, la Société américaine « International Mercantile Marine Cy » n'aura plus d'intérêt dans le trafic de l'Atlantique. Il serait alors question pour elle de s'allier aux intérêts Morgan et U. S. Steel Corporation pour développer les transports sur une base purement américaine. Elle reprendrait les lignes exploitées par le « Shipping Board ». La R. M. S. P. exercera désormais un rôle prépondérant dans le trafic de l'Océan Atlantique et comprendra dans sa sphère d'activité les lignes vers l'Australie et la Nouvelle-Zélande. Jusqu'à présent, la R. M. S. P. s'était spécialisée dans les transports vers l'Afrique et l'Amérique latine.

DECLARATIONS DE FAILLITE ET HOMOLOGATIONS DE CONCORDATS PREVENTIFS A LA FAILLITE PUBLIEES AU « MONTEUR DU COMMERCE BELGE ».

Date de publication	Nombre de	
	faillites	concordats homologués
3 décembre 1926	9	8

BOURSE DE BRUXELLES.

Marché des changes.

Le sterling et le dollar se sont tenus toute la semaine à peu près au même niveau, à savoir, respectivement autour de 34,865 et 7,1905. Certains jours, l'offre dépassa encore largement la demande. Par suite de la plus grande abondance de disponibilités, c'est de préférence à terme que les devises furent généralement cédées. Toutefois, les banques étant soucieuses de franchir la fin de l'année avec une trésorerie bien pourvue, le délai de livraison fut, pour nombre de transactions, limité à la fin du mois.

Le taux du terme est inchangé en sterling à raison de 5 centièmes de belga de déport pour trois mois; par contre, la perte que subissait le franc français pour la même période est en léger recul à 0,65 pour 100 belgas contre 0,725 précédemment.

Cette dernière devise continue d'avoir un marché extrêmement agité. On a pu croire pendant quarante-huit heures qu'elle entrait dans une période de calme relatif. En effet, après avoir touché à Londres le cours de 120,50, elle se fixa entre 121 et 121.75, du 11 au 13 décembre. Brusquement, ce barrage — apparent ou réel — se rompit, et on gagna sans transition 123. Ces variations soudaines paralysent en partie les opérations d'arbitrage qui se limitent souvent maintenant à des montants minimes.

Le change italien a, de son côté, passé d'un extrême à l'autre. Il enregistra lundi, à Londres, le cours de 105,50, niveau qu'il n'avait plus atteint depuis plus de douze mois. Ce succès fut de courte durée: le surlendemain, le cours bondissait à 110.

A New-York, la livre, après s'être péniblement maintenue pendant un certain temps autour de 484 7/8, a vivement progressé ces dernières vingt-quatre heures jusqu'à 485 1/8. Cette avance a eu immédiatement sa répercussion sur notre place où le sterling vient de franchir le cours de 34,875.

Marché des titres.

Le marché des valeurs s'est ressaisi au cours de la dernière semaine: il s'est orienté vers la hausse, nonobstant l'approche de la fin d'année, qui amène d'habitude un ralentissement dans les transactions.

Nos fonds nationaux, qui avaient déjà résisté à l'ambiance de lourdeur, continuent de progresser de façon satisfaisante: la Rente 3 p. c., de 52,50 en clôture la semaine dernière, passe à 54,25; l'Intérieur à primes: de 350 à 366; la Restauration Nationale: de 67,50 à 72; le Consolidé: de 76 à 82,50. Les transactions en Emprunt Congo Belge 6 p. p. (Kilo-Moto) restent très actives; une part importante des liquidités existantes est engagée dans ces différentes valeurs.

La fermeté est la note dominante parmi les valeurs bancaires. L'action Société Nationale de Crédit à l'Industrie a bénéficié dans une ample mesure de ces bonnes dispositions, en plus des facteurs favorables découlant de la prochaine transformation de cette affaire: de 810 francs, le titre s'est porté en dernière vente publique à 1350.

Au compartiment des chemins de fer se sont produites plusieurs plus-values notables.

Les trusts de tramways et d'électricité ont été très fermes.

Notons la reprise assez générale des valeurs métallurgiques et la fermeté des cours des valeurs de charbonnages.

Les zincs, plombs et mines répètent leurs cours, de même que les verreries et glaceries.

Les valeurs textiles se sont bien comportées et les coloniales ont eu une tenue satisfaisante.

Les valeurs étrangères sont calmes.

Le 15 décembre 1926.

STATISTIQUES

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	1913	1925	1926	
	30 décembre	10 décembre	2 décembre	9 décembre
Encaisse :				
Or	249.026	273.862	3.101.229	3.101.229
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.923	2.137.736	2.156.364
Argent, billon et divers.	57.351	91.103	201.364	201.142
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.712	1.077.110	2.366.490	2.420.398
Avances sur fonds publics	57.901	756.255	201.849	166.437
Prêts s/ Bons des Provinces belges.	—	480.000	—	—
Avances à l'État pour le retrait des marks.	—	3.200.000	—	—
Bons du Trésor belge (solde de l'avance à l'État) amortissable suivant arrêté du 23-10-26	—	—	2.000.000	2.000.000
PASSIF				
Billets en circulation	1.049.762	7.555.598	8.843.322	8.813.947
Comptes Courants particuliers	88.333	467.543	914.572	995.569
Compte Courant du Trésor	14.541	4.134	114.915	97.253
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	8.027.275	9.873.009	9.908.771
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engage- ments à vue	41,36 %	4,92 %	53,06 %	53,06 %
Taux d'escompte des traites acceptées	3,— %	7,— %	7,— %	7,— %
Taux des prêts s/ fonds publics	3,— %	7,50 %	8,— %	8,— %

Cours des changes à Bruxelles.

DATES 1926	LONDRES £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 138,77 b.	NEW-YORK courrier \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 138,77 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLÖ 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 cr. = 145,7275 b.	MONTREAL \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,50 b.	VARSOVIE 100 zl = 138,77 b.
6-12	34,865	28,52	7,185	287,40	138,675	109,20	31,30	191,925	183,25	191,25	21,3125	7,1875	170,875	101,30	79,95
7-12	34,865	28,04	7,185	287,425	138,725	109,10	31,20	192,05	183,—	191,30	21,3125	7,188	170,90	101,25	79,70
8-12	34,865	27,86	7,1855	287,425	138,75	109,275	30,975	192,25	181,125	191,20	21,3125	7,182	170,875	101,10	79,70
9-12	34,866	28,20	7,186	287,425	138,85	109,175	31,225	192,25	181,90	191,30	21,325	7,1805	170,925	101,325	79,525
10-12	34,865	27,86	7,185	287,40	139,—	109,075	31,20	192,—	181,50	191,30	21,275	7,184	170,925	101,30	79,90
13-12	34,86375	28,68	7,185	287,375	138,925	109,325	33,15	192,—	181,95	191,20	21,325	7,183	170,95	101,30	79,70
14-12	34,8645	28,62	7,185	287,425	138,90	110,30	32,50	192,20	181,825	191,225	21,3075	7,184	171,125	101,20	79,50
15-12	34,87375	28,55	7,183	287,475	139,—	109,90	31,85	192,275	181,50	191,35	21,325	7,1816	171,10	101,275	79,60

Taux de l'escompte à Bruxelles.

DATES 1926	Taux officiel d'escompte P. c.	Taux « hors banque »		Taux « on call » P. c.	Report (R) ou dépôt (D)	
		Papier commercial	Papier financier		En £ pour 3 mois	En fr. fr. pour 3 mois
6 décembre	7,—	4,50	4,25	1,—	D 0,25	D 3,50
7 —	7,—	4,50	4,75	1,—	D 0,25	D 3,50
8 —	7,—	4,50	4,75	1,—	D 0,25	D 3,50
9 —	7,—	4,50	4,75	1,—	D 0,2625	D 3,70
10 —	7,—	4,50	4,75	1,—	D 0,25	D 3,60
11 —	—	—	—	—	—	—
12 —	—	—	—	—	—	—
13 —	7,—	4,50 V	4,75	1,—	D 0,275	D 3,65
14 —	7,—	4,50	4,75	1,—	D 0,275	D 3,325
15 —	7,—	4,50	4,75	1,—	D 0,275	D 3,325

Taux des dépôts en banque.

BANQUES	Comp ^{te} à vue	Comp ^{te} quin- zaine	Préavis de 15 jours	Compte de dépôt à :						
				1 mois	3 mois	6 mois	12 mois	2 ans	3 ans	5 ans
Société Générale	3,—	5,—	—	5,25	5,5	5,5	5,75	5,25	5,50	6,—
Banque de Bruxelles ..	3,—	5,—	5,—	5,25	5,5	5,5	5,75	—	—	—
Caisse de Reports	—	5,40	—	—	—	—	—	—	—	—
Soc. Nat. Cr. Industrie.	3,—	—	—	5,—	5,5	5,75	6,—	6,—	6,—	6,—
Caisse d'Épargne	4 (1)	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Taux effectif de quelques émissions d'emprunts à long terme (2).

Société Générale « Force et Lumière » : 20.000 obligations de 500 francs 8 p. c., participant aux augmentations de dividende des actions au delà de 8 p. c., amortissables en vingt ans, à partir de 1929, émises à 475 francs.

Taux réel : 8.61 p. c. (3).

(1) 4 p. c. jusque 20.000 francs, 3 p. c. pour le surplus.

(2) Annoncées au *Moniteur des Intérêts Matériels*.

(3) Il n'est pas tenu compte du superdividende éventuel.

Banque d'Angleterre

(En milliers de £)

	1913	1925	1926	
	27 décembre	10 décembre	2 décembre	9 décembre
ACTIF				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D ^e)	33.098	145.011	152.876	153.234
Placements du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics)	47.129	125.449	111.931	104.878
dont } valeurs garanties par l'Etat	44.199	54.368	42.258	36.153
} autres valeurs	35.930	71.081	69.673	68.725
PASSIF				
Billets en circulation	29.361	143.319	139.694	139.635
Comptes Courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse d'amortissements)	9.421	8.781	9.191	8.806
de Particuliers	42.091	120.230	117.829	111.587
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 %	16,6 %	25,9 %	27,7 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	5,— %	5,— %

Banque de France

(En milliers de francs)

	1913	1925	1926	
	26 décembre	10 décembre	2 décembre	9 décembre
ACTIF				
Encaisse métallique	4.157.455	5.864.622	5.889.483	5.889.522
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	—	1.483.997	1.508.609
Disponibilités et avoir à l'étranger	—	562.914	80.907(*)	81.667(*)
Portefeuille	1.526.383	3.666.468	5.322.345	3.805.910
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.672.167	2.117.077	2.235.394
Avances à l'Etat	205.398	33.900.000	36.900.000	36.900.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers	—	5.201.000	5.535.000	5.559.000
PASSIF				
Billets en circulation	5.713.551	49.536.001	53.331.798	53.294.363
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	3.261.389	4.818.386	5.292.915
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	62,12 %	11,11 %	10,13 %	10,05 %
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	7 décembre	30 novembre	7 décembre
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.272.369	1.885.178	1.883.929
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	402.423	418.406	478.780
Billets d'autres banques	42.763	20.936	41.410	41.933
Portefeuille effets	1.490.749	1.593.611	1.286.298	1.267.913
Avances s/ nantissement	94.473	4.764	321.314	443.267
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.445	2.734.309	3.374.470	3.290.861
Divers engagements à vue	793.120	631.120	528.301	528.290
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	37,81 %	48,30 %	49,33 %
Taux d'escompte officiel	3,— %	9,— %	6,— %	6,— %

Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1925	1926	
	27 décembre	7 décembre	29 novembre	6 décembre
ACTIF				
Encaisse métallique.	160.506	477.454	445.143	444.550
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande	67.504	74.377	61.03	63.402
» s/ l'Étranger	14.300	246.529	182.314	180.932
Avances s/ nantissement	86.026	128.802	139.178	133.921
Compte du Trésor (débit)	9.235	1.031	11.814	40.485
PASSIF				
Billets en circulation	312.695	894.884	849.236	845.838
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	36.045	17.971	21.844
du Trésor (créditeur)	—	—	—	—
Assignations de banque	1.522	299	624	407
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	51,27 %	51,29 %	51,21 %
Taux d'escompte officiel :	5,— %	3,1/2 %	3,1/2 %	3,1/2 %

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

PÉRIODES	IMPORTATIONS				EXPORTATIONS				DÉFICIT (D) OU EXCÉDENT (E) DE LA BALANCE COMMERCIALE		P. c. des exporta- tions aux importa- tions
	Tonnes	VALEUR			Tonnes	VALEUR			en fr.-papier I = 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	D 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	D 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	D 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	D 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	D 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	D 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	D 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	D 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	D 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	D 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	D 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	D 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	D 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	D 177.934	22.401	88,98
Août.....	2.786.810	1.796.081	256.286	91,96	2.200.470	1.698.861	242.414	110,16	D 97.220	13.872	94,58
Septembre..	2.768.058	2.312.741	326.413	117,92	2.007.043	2.223.447	313.810	156,35	D 87.291	12.603	96,14
Octobre....	2.897.979	1.914.684	275.968	95,23	2.393.981	2.053.371	295.957	123,62	E 138.687	19.989	107,25
Moyennes men- suelles des 10 premiers mois	2.827.715	1.839.888	—	—	1.892.854	1.487.378	—	—	D 352.510	—	80,84

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