

CONFIDENTIEL

SOMMAIRE : Le redressement des bilans de Sociétés. — Le rapport du Consul britannique sur le Congo Belge. — La réforme monétaire en Esthonie. — Informations financières. — Informations économiques générales. — Statistiques.

**LE REDRESSEMENT DES BILANS
DE SOCIÉTÉS (1).**

**L'ADAPTATION DU CAPITAL ET DES RESERVES
AUX RESULTATS DU BILAN SINCERE.**

I. La détermination des fonds propres.

L'établissement d'un bilan sincère, après une dépréciation monétaire qui a enlevé toute signification aux bilans établis d'après les règles ordinaires de comptabilité, comporte une évaluation sincère et exacte de tous les éléments de l'actif et du passif, à leur valeur au jour où le bilan sincère est établi. Il reste, toutefois, un élément qui n'est pas sujet à réévaluation, c'est la dette de la société envers elle-même, en d'autres termes, ses fonds propres. Ceux-ci, comprenant le capital et les réserves, font l'objet d'une détermination : c'est, en effet, en soustrayant le passif de la société envers les tiers de l'actif social que nous obtenons cette masse qui constitue les fonds propres.

Dans les circonstances normales, le capital social est cette partie des fonds propres qui a été versée par les associés et que, dans l'intérêt des créanciers, la loi oblige à conserver intacte par des mesures appropriées. Les réserves sont la masse des prélèvements faits année par année sur les bénéfices, épargnés en vue de faire face à des circonstances anormales et qu'on se garde généralement de distribuer. Tous les autres bénéfices, dès qu'ils ne se cachent plus sous la forme de réserves occultes et sont réalisés, sont distribués sous forme de dividendes.

Dans les bilans ordinaires, le capital est fixe, sauf apports nouveaux, parce qu'il a un caractère spécial, parce qu'il doit être conservé ; le bilan forme la base du compte de profits et pertes et ne modifie pas le capital. Le bilan sincère, au contraire, doit servir à déterminer le capital social ; son but est de sauve-

garder, en l'augmentant, dans la mesure où les disponibilités le permettent, en rapport avec la dépréciation de la monnaie ; il n'est pas la base d'un compte de profits et pertes. C'est la solution que consacrent toutes les lois étrangères sur les bilans-or ; elle est exorbitante du droit commun et de la pratique générale, mais elle est conforme aux besoins économiques.

II. Le principe de la non-distribution des fonds propres.

Les plus-values qu'accuseront sans aucun doute les bilans sincères de la plupart de nos sociétés constituent donc un bénéfice purement nominal, dû uniquement à la dépréciation monétaire ; il n'est que le résultat d'une évaluation à un taux plus élevé d'éléments du patrimoine existant autrefois. Etant donné son origine, on comprendra aisément que cette plus-value, qui n'est pas réelle, n'est pas non plus liquide ; elle existe sous forme d'immobilisations et ne peut matériellement être distribuée comme bénéfice sans entamer l'entreprise et diminuer, sinon entraver, son activité économique. Comme le but des bilans sincères est de maintenir la capacité économique des entreprises, ces raisons nous poussent à déclarer en principe que les fonds propres, tels qu'ils résultent du bilan sincère, ne peuvent en aucune façon être distribués aux actionnaires.

C'est ce que décide, en Allemagne, l'article 5 de l'ordonnance sur les bilans-or : la différence entre les fonds propres et le capital ancien doit être portée à la réserve ou servir à augmenter le capital social. L'art. 2, al. 1^{er} de la loi autrichienne déclare : « Dans les sociétés par actions et sociétés à responsabilité limitée, les fonds propres doivent être portés comme capital social, sauf en tant qu'une partie en soit

(1) Cfr. *Bulletin* n° 4, du 29 janvier 1927, p. 81.

affectée à la constitution d'une réserve. » En Tchécoslovaquie, toutefois, le projet de loi prévoit que les plus-values pourront servir à augmenter le capital ou les réserves et qu'elles sont même à la libre disposition de la société pourvu que les réserves réelles atteignent 25 p. c. du capital nominal.

Examinons maintenant les diverses modalités d'utilisation des fonds propres, comme capital ou comme réserves.

III. La répartition des fonds propres entre le capital et les réserves.

Comme les fonds propres résultant du bilan sincère seront rarement égaux au total du capital et des réserves inscrits au dernier bilan, il faut déterminer comment la différence, soit en gain, soit en perte, sera répartie entre ces deux postes. C'est cette opération que les Allemands nomment « umstellung », c'est-à-dire transformation, et qui fait l'objet de la plus grande partie des dispositions des ordonnances.

Les méthodes suivant lesquelles doit se faire cette transformation varient fort d'après les circonstances économiques et monétaires de chaque pays, bien que les principes directeurs soient partout les mêmes.

En Allemagne, l'ordonnance sur les bilans-or prévoit deux cas (art. 5):

Premier cas: « Si, dans les sociétés par actions, en commandite par actions ou à responsabilité limitée, l'actif existant lors de l'établissement des bilans-or, après soustraction des dettes (calculé en Reichsmarks) dépasse le montant du capital social (tel qu'il est libellé en marks), l'excédent doit dans le bilan être porté comme réserve ou servir à l'augmentation du capital social. Ces mesures peuvent être combinées. » Ce cas a évidemment été extrêmement rare en Allemagne, où la plupart des sociétés ont procédé au mouillage de leurs actions et où cet excédent, à raison de la réintroduction du mark comme unité monétaire, doit constituer un bénéfice réel. Il serait autrement chez nous, où l'on continue à calculer en monnaie dépréciée et où les plus-values sont en grande partie nominales.

Second cas: « Si le montant du capital social dépasse l'actif restant après soustraction des dettes, il faut, soit inscrire la différence à l'actif comme compte de dépréciation du capital, soit accroître l'actif net par des apports nouveaux jusqu'à atteindre le montant du capital propre, soit réduire le capital propre en proportion. Ces mesures peuvent être combinées. » C'est la dernière solution qui a été employée dans la plupart des cas.

Dans quelle mesure les sociétés étaient-elles libres de répartir les fonds propres entre capital et réserves? C'est ce qui est réglé par la seconde ordonnance d'application. Dans le premier cas mentionné ci-dessus, l'affectation au capital ou aux réserves est au choix des actionnaires; en effet, le capital réel de la société n'a pas été entamé et la plus-value apparue au bilan-or est un véritable bénéfice, à moins qu'elle ne corresponde aux anciennes réserves; il est donc naturel de permettre son affectation intégrale à la réserve.

Dans le second cas, la logique du droit commun aurait voulu la disparition entière des réserves, puisque le capital est entamé. Il eût toutefois été souverainement imprudent et antiéconomique de supprimer partout les réserves; pareil système aurait, entre autres inconvénients, rendu impossibles pour la plupart des sociétés, de nouvelles émissions d'actions au pair, à moins de les investir de privilèges spéciaux et de perpétuer ainsi tous les abus du temps de l'inflation. Il fallait donc admettre qu'une partie des fonds propres soit affectée à une réserve, en prenant des précautions pour que le capital déjà entamé ne soit pas réduit de façon excessive. C'est pourquoi le fonds de réserve ne peut dépasser le montant du capital social à moins d'être composé entièrement de plus-values rentrant dans le premier cas examiné plus haut (2^e ordonnance d'application, art. 12, al. 1). C'est déjà une grande latitude accordée aux sociétés de leur permettre de conserver, dans certains cas même d'augmenter leurs réserves en entamant le capital social.

La loi autrichienne ne distingue pas selon que les fonds propres sont supérieurs ou inférieurs au capital nominal: elle les considère comme une masse unique, qu'il faut partager selon les préceptes d'une sage politique financière et sans tenir compte du passé (art. 2): « Dans les sociétés par actions et sociétés à responsabilité limitée, les fonds propres doivent être portés comme capital, pour autant qu'une partie n'en soit pas affectée à la constitution d'un fonds de réserve. La réserve ne peut absorber plus de la moitié des fonds propres. Si les statuts prévoient la dotation d'un fonds de réserve au moyen des bénéfices annuels jusqu'à un minimum déterminé, la réserve peut être calculée d'après ce minimum. »

La Tchécoslovaquie, avec une dépréciation monétaire beaucoup moindre et agissant après une longue stabilisation, a naturellement pris des mesures laissant moins de liberté aux sociétés. En principe, le capital nominal, tel qu'il existe actuellement, ne peut être entamé en dehors des règles du droit commun; seules les plus-values qui ressortiront de la plupart des bilans reçoivent une affectation nouvelle en vertu de la loi; elles doivent servir (art. 4, al. 1):

- a) A la constitution d'une réserve spéciale;
- b) A l'augmentation du capital social, sans que le montant des véritables réserves inscrites au bilan-or puisse être inférieur à 25 p. c. du capital après l'augmentation de celui-ci;
- c) Sous la condition indiquée sous b) et en même temps que les deux affectations ci-dessus, à la libre disposition de la société.

La loi prévoit toutefois le cas où les fonds propres accuseraient un déficit au bilan sincère, mais les mesures prises s'écartent fort peu du droit commun; en effet, pareilles pertes peuvent difficilement être attribuées aux circonstances monétaires (art. 4, al. 2): « Lorsque la valeur des actifs réévalués est inférieure à celle portée au bilan de l'année sociale précédant immédiatement le bilan sincère, le déficit survenu de

cette façon est couvert au moyen des réserves. Toutefois, dans ce cas, le montant des véritables réserves portées au bilan-or ne peut être inférieur aux 10 p. c. du capital social indiqué au bilan-or. Si le déficit ne peut être comblé de cette façon, il doit être couvert par une réduction proportionnée du capital social. Il n'est pas permis de régler ce déficit par l'inscription d'un poste « pertes réalisées » de même montant à l'actif du bilan de réouverture. L'assemblée générale des sociétaires des sociétés à responsabilité limitée peut décider de combler ce déficit par des versements, même lorsque les statuts ne contiennent aucune disposition concernant l'obligation de versements supplémentaires. »

Nous constatons donc que, dans les trois pays, la loi a pris des précautions pour permettre ou pour obliger à la constitution de réserves sérieuses. Mais, sauf dans le cas de rares entreprises qui ont pu tirer un profit réel de l'inflation, ces réserves sont prélevées en fait sur des sommes faisant autrefois partie du capital (qu'on considère l'opération comme une diminution du capital, comme en Allemagne, ou comme une affectation de plus-values nominales comme en Tchécoslovaquie et comme ce serait le cas en Belgique). Il convient, par conséquent, de les soumettre à certaines restrictions spéciales en vue d'assurer l'application du principe énoncé plus haut de la non-distribution des fonds propres; les réserves ordinaires peuvent, en effet, généralement servir à distribuer des bénéfices pendant les années de pertes, sauf en ce qui concerne la réserve légale du dixième. Mais, fait plus curieux, les diverses lois mettent également des entraves à la transformation ultérieure de ces réserves en capital.

La seconde ordonnance allemande d'application formule les règles protectrices de la réserve comme suit (art. 12, al. 3): « La réserve de transformation (umstellungsreserve) ne peut, en tant qu'elle ne doit pas servir à des buts sociaux, être affectée qu'à la couverture d'un déficit constaté au bilan ou à la libération de versements sur des actions nouvelles, sans que cette affectation puisse dépasser le cinquième de la valeur nominale de ces actions. Dans ce dernier cas, les nouvelles actions doivent, sans égard à des droits d'option consentis à des tiers, être répartis entre les actionnaires, à leur demande, en proportion de leur participation au capital social. L'affectation de la réserve à cette fin n'est permise qu'en tant qu'elle dépasse le dixième du capital social. »

La loi autrichienne est plus souple (art. 2, al. 2): « La réserve est destinée uniquement à couvrir les pertes du bilan et ne peut, sauf le cas de liquidation, être affectée à d'autres buts, surtout à une distribution de dividende ou à toute autre modalité de distribution de bénéfices; cependant, sous les conditions de l'article 44, litt. d. (exonération fiscale pendant trois ans), une transformation ultérieure en capital est permise. »

La Tchécoslovaquie admet des dispositions identiques dans leur principe; sa loi déclare que le fonds de

réserve résultant du bilan-or doit figurer séparément aux bilans suivants et elle n'admet la transformation en capital que pendant un délai de cinq ans. Mais, tandis qu'en Autriche les dispositions spéciales s'appliquent à toute la réserve inscrite au bilan-or, en Tchécoslovaquie il ne s'agit que des plus-values de réévaluation, les réserves anciennes provenant d'accumulations de bénéfices restant soumises au droit commun.

Deux questions spéciales, qui se rattachent à celle de la détermination du capital et des réserves, doivent retenir un moment notre attention. Il se peut qu'à la suite des bouleversements économiques que provoque une crise monétaire, certaines entreprises fondamentalement saines se trouvent momentanément dans une situation gênée dont elles ont les moyens de sortir si on leur donne quelque répit. Faut-il les obliger à restreindre leur capital nominal d'une façon excessive en le mettant en rapport avec des fonds propres très exigus? Faut-il éventuellement les acculer à la faillite si leur situation est obérée par certains éléments de nature à disparaître rapidement?

Les bouleversements effroyables que subit l'économie allemande, joints aux imprévus de la valorisation des dettes, devaient amener un certain nombre de sociétés à constater une réduction excessive de leurs fonds propres. Pour leur donner le temps de se remettre daplomb, l'ordonnance leur permet de maintenir leur capital à un chiffre supérieur aux fonds propres et à amortir la différence par un compte de dépréciation du capital, dont le fonctionnement est réglé par l'article 9: « Le compte de dépréciation ne peut dépasser les 9/10 du montant du capital social. La société est obligée d'amortir ce compte dans l'espace de trois années sociales. A l'amortissement doivent être affectés l'ancien fonds de réserve ainsi que les sommes qui doivent ordinairement être versées à la réserve en vertu de l'article 262 du Code de commerce. La distribution de bénéfices est interdite tant qu'existe un compte de dépréciation du capital. L'achèvement de l'amortissement doit être notifié au tribunal. » Le capital peut aussi être rétabli par des versements nouveaux.

Ces dispositions ont en Allemagne un intérêt beaucoup plus grand qu'elles n'auraient chez nous, parce que la loi fixe un minimum au capital des sociétés et qu'il faut leur permettre de se maintenir au-dessus de ce minimum; elles peuvent toutefois user de la faculté de créer un compte de dépréciation si elles dépassent cette limite. Il en est autrement en Autriche, où le compte de dépréciation est à la disposition des seules sociétés dont les fonds propres n'atteignent pas le minimum requis, sans que la différence à parfaire dépasse un cinquième de celui-ci; dans ces cas, le capital doit être fixé au minimum légal. En Tchécoslovaquie, l'usage d'un compte de dépréciation du capital est interdit; après plusieurs années de stabilité économique, des mesures de clémence exorbitantes du droit commun ne se justifient pas.

Les conséquences de l'inflation furent telles en Allemagne qu'il ne suffit point de favoriser le redressement

de ceux qui avaient presque tout perdu ; il fallut même soutenir les sociétés dont le passif dépassait l'actif, tant la situation financière d'une entreprise réellement saine pouvait être bouleversée (art. 14) : « La direction d'une société anonyme n'est pas obligée à l'ouverture d'une procédure de faillite à raison d'un endettement (überschuldung) constaté lors de l'établissement du bilan-or, tant que dure le délai pour la transformation du capital (c'est-à-dire un délai variant de 12 à 15 mois). Il en est de même pour les sociétés en commandite par actions et les sociétés à responsabilité limitée. Pendant le délai indiqué ci-dessus, l'article 240, al. 1, du Code de commerce n'est pas applicable. (établissant l'obligation de convoquer l'assemblée générale en cas de perte de la moitié du capital social). »

La loi allemande donne donc un certain répit aux sociétés malheureuses en vue de redresser leur situation financière ; il se justifie par le fait que, pour la plupart des sociétés, le bilan-or devait être dressé au 1^{er} janvier 1924, c'est-à-dire trois jours après la publication de la loi et moins de deux mois après l'arrêt de l'inflation, et n'est pas exagéré. A la fin du délai, la société devra se trouver « in bonis », comme toute entreprise saine, mais pourra faire usage d'un compte de dépréciation du capital. Notons pour terminer qu'à aucun moment une société n'est dispensée de l'obligation de la déclaration de faillite en cas de suspension de paiement. Les autres pays, qui ont ordonné les bilans sincères longtemps après leur réforme monétaire, n'ont pas cru devoir prendre des mesures aussi exceptionnelles.

Cet aperçu des différentes législations étrangères nous amène à faire un examen critique des solutions que justifierait la logique des circonstances économiques dans un pays où la dévaluation de la monnaie est de l'ordre de grandeur de celle de la Belgique : ce n'est point que des solutions plus simples ou plus conformes aux nécessités de l'application pratique ne devraient prévaloir lors de la rédaction d'un projet de loi, mais les solutions empiriques doivent être basées avant tout sur une compréhension exacte de la nature des choses.

Supposons, dans un premier cas, que les fonds propres ressortent au bilan sincère à un montant réel supérieur aux investissements faits dans le cours de l'entreprise ; à l'effet de déterminer ces derniers, il faut calculer la valeur en francs-or de toutes les souscriptions de capital en argent frais ou en apports, et de toutes les sommes affectées à la réserve, au moment du versement ou de l'affectation et multiplier le chiffre obtenu par sept. (nous n'entrons pas dans la discussion du barème suivant lequel pareil calcul pourrait être fait). L'excédent ainsi constaté constitue un bénéfice pur, dont la société devrait logiquement pouvoir disposer selon son bon plaisir. Comme il n'est toutefois pas liquide et comme nous devons sauvegarder la valeur économique de nos entreprises, on peut sans inconvénient l'inclure dans les fonds propres non distri-

buables ; mais nous devons permettre à la société de les inclure intégralement dans la réserve.

Second cas : Les fonds propres ressortent à un montant réel supérieur au capital souscrit, calculé comme ci-dessus d'après l'époque où les versements et les apports furent effectués. Dans cette hypothèse, l'excédent constaté correspond aux réserves accumulées par la société ; il faudrait lui permettre de le maintenir intégralement à la réserve, quel que soit son montant, parce que telle est l'affectation qui lui a été légalement donnée par les différentes assemblées générales qui ont accumulé ces fonds.

Troisième cas : Les fonds propres ressortent à un montant supérieur à la valeur nominale du capital, mais inférieure à la valeur réelle des versements et apports effectués. Ce sera le cas de nombreuses sociétés et les plus-values seront importantes. Si nous rejetons, ce qui découle de la réforme, le principe que le franc vaut le franc, nous devrions, selon la logique du Code de commerce, déclarer que toutes les réserves ont été absorbées les premières et que le capital a été entamé. Il importe toutefois, au point de vue économique, de ne pas priver toutes les sociétés de leurs réserves ; on devra donc partager ces plus-values entre le capital et les réserves dans des proportions convenables. Mais quelle latitude la loi peut-elle laisser aux sociétés à ce point de vue ? Il y aurait lieu de prescrire, tout d'abord, qu'un minimum qui pourrait être égal ou supérieur à la réserve légale, soit au moins 10 p. c. du capital nouveau, soit affecté à la réserve de façon à donner une marge de sécurité. D'autre part, il faut éviter que des sommes autrefois réellement versées à titre de capital, soient transformées en masse en réserves, diminuant ainsi les garanties accordées aux créanciers ; il y a donc lieu d'interdire la distribution des plus-values comme bénéfices et de les affecter à une réserve spéciale, ayant tous les caractères du capital, en attendant leur incorporation au capital lui-même. Cette dernière opération doit être l'achèvement de la réforme et ramener les réserves à un montant qui ne dépassera en tout cas pas le capital social.

Quatrième cas : Les fonds propres ressortent à un montant inférieur à la valeur nominale du capital social. Comme, à l'encontre de la méthode allemande, les fonds propres sont ici exprimés dans l'unité monétaire dépréciée, cette situation indique une déperdition d'actif plus forte que la dépréciation monétaire ; toute entreprise ayant certains éléments d'actif devant accumuler des plus-values, pareille perte se comprend difficilement s'il n'y a pas eu une série d'opérations malencontreuses ; celles-ci peuvent évidemment être dues, dans une certaine mesure, aux fluctuations monétaires, mais des pertes aussi fortes témoignent tout au moins d'une imprévoyance insigne, si pas de manque de capacité des chefs de l'entreprise. Leur situation est loin d'être aussi intéressante que celle des Allemands qui se sont trouvés dans le même cas et l'on voit difficilement les raisons qui militeraient en faveur de traitements préférentiels ; tout au plus pourrait-on suspendre

la disposition de l'article 102 de la loi sur les sociétés, qui permet aux actionnaires possédant un quart des actions représentées à l'assemblée, de prononcer la dissolution de la société en cas de perte constatée des trois quarts du capital social. Mais, dans tous les cas, le capital devrait être ramené au montant des fonds propres, sans intervention d'un compte de dépréciation du capital, et selon le droit commun.

Cinquième cas : Le passif dépasse l'actif. Dans la situation économique où se trouve la Belgique, il n'existe aucune raison de déroger aux règles ordinaires concernant la faillite et la liquidation des sociétés.

Les cas envisagés ci-dessus analysent, croyons-nous, la situation économique réelle des différentes parties des fonds propres d'une société. Il ne pourrait toutefois être question d'établir pareilles distinctions, difficiles à faire dans la pratique, dans une loi. Aussi croyons-nous qu'une réforme basée sur les principes suivants aurait tous les caractères de simplicité désirés, tout en s'adaptant parfaitement aux réalités économiques :

1° La non-distribution des réserves de réévaluation, sans distinction aucune, en dehors des cas où le capital lui-même peut être remboursé ;

2° Le maintien du capital nominal ancien comme capital, si les fonds propres le permettent ;

3° L'affectation du restant des fonds propres à une réserve spéciale de réévaluation et la répartition ultérieure de celle-ci entre le capital et les réserves, la réserve ne pouvant descendre en dessous des 10 p. c. du capital nominal nouveau et devant, après l'achèvement de la réforme, être inférieure au capital ;

4° En cas de perte, l'obligation de réduire le capital social dans la limite des fonds propres, sauf à reconstituer le capital par des apports nouveaux ;

5° Eventuellement la suspension du droit d'une mino-

rité d'actionnaires de dissoudre la société en cas de perte des trois quarts du capital social constatée au bilan sincère.

Quels sont les organes appelés à statuer sur l'adoption du bilan-or et sur la répartition du capital et des réserves dans les limites assignées par la loi ? Selon le droit commun, ce serait une assemblée générale ordinaire, pour la première question, et une assemblée extraordinaire pour la seconde, puisqu'il s'agit de modifier le capital. Les faits imposent toutefois l'intervention de la seule assemblée générale ordinaire ; en effet, le bilan-or est une obligation légale et l'adaptation du capital doit recevoir une solution ; on ne peut donc exiger que la décision soit prise autrement qu'à la simple majorité des voix ; c'est la solution adoptée par les législations étrangères.

Mais les décisions à prendre ont une importance beaucoup trop grande et peuvent léser trop d'intérêts respectables pour que des garanties spéciales ne soient pas données aux minorités. Voici le système allemand, dont tous les autres sont copiés, à peu de détails près (art. 13) : « L'assemblée générale peut, à la simple majorité des voix, décider la nomination d'experts pour la vérification du bilan de réouverture ou de la marche de la « transformation ». Si, dans l'assemblée générale, une demande de nomination d'experts pour la vérification du bilan de réouverture ou de la transformation a été écartée, le tribunal dans la circonscription duquel la société a son siège peut nommer des experts, sur la demande d'actionnaires possédant ensemble le dixième du capital social. » Après l'expertise, l'assemblée est appelée à se prononcer définitivement, sauf les recours ordinaires devant les tribunaux en cas de violation de la loi.

LE RAPPORT DU CONSUL BRITANNIQUE SUR LE CONGO BELGE (1).

Les agents de Sa Majesté Britannique publient chaque année sur les pays de leur juridiction des rapports dans lesquels on peut puiser des renseignements précieux.

Le rapport rédigé par le consul britannique à Boma nous intéresse à plus d'un point. Tout d'abord, il couvre toute l'activité de la colonie et est enrichi d'intéressantes statistiques. En outre, il apporte une opinion étrangère, infiniment plus précieuse qu'un avis quelconque émanant d'un compatriote et, par cela même, entaché de subjectivité. L'opinion britannique s'est montrée assez longtemps réservée vis-à-vis de l'expansion belge en Afrique centrale pour que l'on puisse se réjouir de lire que « en considération d'échos relatifs

à des difficultés antérieures relatées par des ouvrages sur le Congo belge, on ne peut assez insister sur ce que la bienveillance de l'administration vis-à-vis des noirs et le désir constant d'améliorer leur sort, dans la mesure où les ressources le permettent, sont précisément les faits qui impressionnent le plus l'observateur impartial ».

Les considérations qui suivent ont été sélectionnées à dessein : elles ne portent point sur les traits principaux, les plus connus par conséquent de l'expansion coloniale belge, mais sur des aspects plus ou moins négligés ou ignorés. La prospérité merveilleuse des mines du Katanga est telle qu'il est inutile d'y revenir, mais il n'est pas vain de dire par exemple quelques mots sur le manque de psychologie d'un grand nombre de traitants dans leurs rapports commerciaux avec les noirs.

La période sous revue s'arrête en juin 1926 ; elle a

(1) J.-P. Mc Gregor, *Report on the economic situation in the Belgian Congo*. Londres, 1926.

été marquée par une prospérité générale et un développement méthodique, la stabilité du franc belge était très favorable au développement de la colonie.

La balance commerciale a été défavorable, cependant, par suite d'importantes importations de matériel de chemin de fer.

Le Royaume-Uni est le second pays importateur, après la Belgique, avant la Rhodésie.

La production de cuivre a doublé depuis 1922; celle de l'or est en augmentation, de même que celle des diamants.

L'extraction de l'huile de palme, principalement dans les « Huileries du Congo belge », est en progrès, tandis que la récolte du copal diminue, les indigènes se refusant de plus en plus à passer de longues heures dans l'eau des marécages pour y arracher le produit. On sait que la meilleure gomme copal est celle qui a coulé naturellement de certaines essences et qui est demeurée sous l'eau où elle a commencé à se fossiliser.

Le consul britannique remarque que la période de la cueillette a cessé d'être le stade économique du Congo agricole, qui doit entrer dans le stade des plantations et de la culture moderne.

Le problème des transports demeure grave; la restriction des importations par Matadi, qui devra probablement être appliquée pendant des années, retarde le développement de la région. Le Katanga est en meilleure situation, sans qu'il y ait lieu de se montrer très optimiste, l'accroissement de la production industrielle dépendant des facilités d'écoulement par le Benguela Railway en cours d'exécution. Le projet Van Deuren, dont un excellent exposé a été publié par la *Revue Économique Internationale* (1), est considéré comme très intéressant. Sa réalisation justifierait les importantes dépenses dont le colonel Van Deuren a fait l'appréciation. La demande de main-d'œuvre industrielle au Congo est susceptible de détourner l'indigène des cultures vivrières; aussi le gouvernement essaie-t-il de développer l'agriculture. Les marchés indigènes sont remis en honneur, des distributions de semences et d'outils ont lieu et le résultat est que l'on peut déjà exporter du riz.

« Le fait que, dès à présent, chaque village a un excédent disponible pour la vente constitue un grand succès pour l'administration belge. »

La culture du coton au Congo est trop popularisée en Belgique pour qu'on s'y étende longuement. Les exportations de caoutchouc ne cessent de diminuer.

C'est l'huile de palme qui constitue le produit agricole le plus important de la colonie. Les méthodes d'extraction des fruits sauvages sont peu économiques et les produits ont une mauvaise réputation sur les marchés européens par suite de leur présentation défectueuse et des emballages salés. La production du café

(1) J. Van Deuren, *La solution des transports et de la force hydro-électrique dans le Bas-Congo*. *Revue économique internationale*. Septembre 1926.

devient intéressante. Le prix est de 5 francs le kilo sur les marchés locaux. Il s'exporte dans le Soudan où il trouve acquéreur à 8 piastres.

L'exportation annuelle du cacao porte sur 600 tonnes. Actuellement, les planteurs combinent, avec de bons résultats, la culture du caféier, du cacaoyer et des palmiers élaïs.

Dans les environs de Thysville, la Compagnie Sucrière Congolaise a commencé la plantation de cannes à sucre et a installé une raffinerie à Tumba.

L'élevage du bétail a dépassé le stade expérimental. Ce sont les races anglaises importées de la Rhodésie du Sud qui ont le plus de succès. Les troupeaux les plus importants sont possédés par la Forminière, qui a découvert à Kanda-Kanda et à Dibaya des pâturages avec des abreuvoirs et préservés de la mouche tsé-tsé. On estime que l'achèvement du chemin de fer Bukana-Hebo, qui traverse la région, permettra à la colonie de s'assurer de façon suffisante le bétail de boucherie et les produits de laiterie.

Voici quelle est actuellement la population bovine du Congo belge:

	Nombre de têtes de bétail.
Ferme expérimentale du gouvernement à Katantania (Katanga)	2,038
Mission des Pères de Scheut à Luluabourg.	2,000
Mission des Pères jésuites à Kisantu	3,500
Compagnie des Produits à Mateba (Boma)	3,546
Société d'Élevage et d'Alimentation du Ka- tanga	5,700
Société d'élevage et de culture du Congo (Forminière), à Dibaya et Kanda-Kanda	7,430
Total.	24,214

Au point de vue commercial, les remarques suivantes sont à retenir:

« Le marché des produits manufacturés, sauf celui des cotonnades et de la quincaillerie pour indigènes, est actuellement restreint, par suite du niveau très bas de vie des indigènes et par le fait que la population blanche est très peu nombreuse, ne s'installe pas au Congo et que le Katanga se ravitaille directement en Afrique du Sud.

» Une remarque curieuse et regrettable peut être faite par quiconque visite les magasins de détail pour indigènes. A part les cotonnades et la quincaillerie, la grosse majorité des articles offerts consiste en camelote et en brimborions dépareillés. Il est profondément triste que ces magasins ne contribuent pas davantage à améliorer les façons de vivre des indigènes en offrant des articles peu utiles. »

La construction des routes est actuellement poussée, des centaines de kilomètres s'ajoutant chaque année au réseau. Les services de navigation intérieure ont été fortement améliorés sur les 5.000 milles de fleuves et de rivières par la fusion, en 1925, de la Sonatra et de

la Citas. La nouvelle société, l'Unatra, a un capital de 60.000.000 de francs. Depuis le milieu de 1925, un service aérien trihebdomadaire relie Kinshasa à Luebo. La compagnie d'aviation bénéficie de subsides officiels et a des quantités intéressantes de voyageurs et de fret à transporter.

Pour terminer, il n'est pas inutile de reproduire intégralement les conclusions de l'étude de M. Mac Gregor :

« Si l'on peut formuler une critique des tendances actuelles, c'est que les Européens, l'administration comme les entrepreneurs privés, maintiennent les salaires des indigènes à un niveau trop bas. Le commerce ne pourra se développer qu'en augmentant le pouvoir d'achat de la population, en élevant leur niveau de vie et en créant de nouveaux besoins. Les salaires

des travailleurs indigènes, exprimés en or, n'ont jamais été plus bas que maintenant. Un salaire mensuel de trente francs (sans tenir compte des rations, journées à part) ne permet pas d'acheter grand'chose.

» Il en résulte que, même dans les centres commerçants, les indigènes ne possèdent pas beaucoup plus de bien que leurs sauvages ancêtres. Tous les Européens qui ont des intérêts dans le commerce devraient encourager une augmentation graduelle et raisonnable du salaire des indigènes afin d'aider à créer un marché qui finirait par devenir rémunérateur. »

On trouvera ci-dessous, d'après le rapport, la liste des sociétés coloniales créées en 1924 et 1925, ainsi que des augmentations de capital :

Nom de la Compagnie	Siège au Congo	Capital (Francs)
1924		
Brasserie de Léopoldville	Kinshasa	4,000,000
Brasseries du Katanga	Elisabethville	3,500,000
Compagnie générale de Travaux au Congo « Cogetra »	Elisabethville	1,000,000
Compagnie Industrielle et Forestière « Cief »	Kinshasa	2,500,000
Compagnie Minière des Grands Lacs	Kindu	10,000,000
Compagnie urbaine des Transports en commun du Stanley-Pool.	Léopoldville	100,000
Jos. De Corte et C ^{ie}	Basankusu	30,000
Palma, Palmeraies, Huileries, Comptoirs au Congo, Soc. an.	Loango-Mayumbe	1,000,000
Soc. Anon. de Gobertange, Entreprises et Carrières	Kinshasa	(16,400 actions sans valeur nominale)
Soc. an. Industrielle et Commerciale de l'Afrique centrale « Sicomac »	Coquilhatville	3,000,000
Société Coloniale d'Electricité	Elisabethville	3,000,000
Société d'Entreprises de Travaux en béton au Katanga	Elisabethville	2,500,000
Société des Chemins de fer vicinaux du Congo	Léopoldville	3,000,000
Société du Haut-Uélé et du Nil	Aba	500,000
Société Forestière et Agricole du Mayumbe « Agrifor »	Boma	9,000,000
Société Industrielle d'Exploitations Forestières au Congo	Matadi	1,000,000
Société Minière de l'Aruwimi-Ituri	—	5,000,000
1925		
Compagnie Auxiliaire Congolaise	Kinshasa	15,000,000
Compagnie d'Elevage et d'Alimentation du Katanga	Elisabethville	8,000,000
Compagnie Sucrière Congolaise	Tumba	30,000,000
Comptoir africain de Tissages belges et Industries dérivées	Léopoldville	1,000,000
Consortium Belgo-Africain (Société coopérative)	—	400,000
« Estaf » Van Santen et Van den Broeck	Usumbura	500,000
La Foncière Immobilière Nationale	Elisabethville	500,000
La Niengele	Niengele-Sankuru	2,500,000
Société Commerciale africaine « Socoaf »	Kinshasa	4,000,000
Société commerciale du Centre africain « Socca »	Léopoldville	6,000,000
Société Cotonnière Coloniale	Lusambo	300,000
Société Cotonnière du Nepoko	Niagara	2,000,000
Société d'Elevage et de Culture au Congo	Dibaya	12,000,000
Société des Mines de fer de Kasumbalesa	Elisabethville	3,000,000
Société du Gazogène	Elisabethville	200,000
Société générale des Fours hydro-électriques du Katanga « Sogefor »	Elisabethville	75,000,000
Société Lovoi au Lomami, De Haes et Huybrechts	Mato (Lomami)	1,000,000
Société Textile Africaine « Texaf »	Léopoldville	10,000,000
Union Agricole et Coloniale (Société anonyme)	Kinshasa	200,000
Union Nationale des Transports fluviaux « Unatra »	Léopoldville	60,000,000

Augmentations de capital.

Nom de la Société	Siège au Congo	Augmentation de capital	Capital augmenté
		(Francs)	(Francs)
Banque de Bruxelles, à Léopoldville-Kinshasa	Kinshasa	50.000.000	200.000.000
Ciments du Katanga	Elisabethville	2.000.000	12.000.000
C ^{ie} Coloniale Belge, <i>alias</i> Plantations et Elevages de Kitobola (Soc. an.)	—	4.800.000	6.000.000
Chemin de fer du Katanga	Elisabethville	31.000.000	250.000.000
Compagnie du Kasai	Dima	2.000.000	4.000.000
C ^{ie} Géologique et Minière des Ingénieurs et Industriels belges « Géomines » (Soc. an.)	Elisabethville	1.000.000	16.000.000
Société Coloniale d'Electricité	Elisabethville	3.000.000	6.000.000
Société des Chemins de fer vicinaux du Congo	Léopoldville	12.000.000	15.000.000
Société des Ciments du Congo (Soc. an.)	Lukala	3.250.000	8.000.000
« Synkin » (Syndicat d'études et d'entreprises au Congo) (Soc. an.)	Léopoldville	1.600.000	12.000.000

LA REFORME MONETAIRE EN ESTHONIE.

La Commission financière de la Société des Nations a accueilli une demande du gouvernement esthonien, sollicitant un avis sur la réforme monétaire en cours.

En conséquence, M. Janssen, ancien ministre des Finances et professeur à l'Université de Louvain, fut envoyé en Esthonie dans les premiers jours de décembre et soumit ensuite son rapport à la Société des Nations.

Le 13 septembre 1924, le gouvernement esthonien avait déjà attiré l'attention du Conseil de la Société sur la situation financière et monétaire du nouvel Etat.

En janvier 1925, des délégués soumièrent un rapport préconisant la modification des statuts de la Banque d'émission afin de la libérer de l'influence du gouvernement, la remise à la banque du trésor métallique de l'Etat et la fusion des émissions d'Etat avec celles de la banque. En outre, il proposait d'alléger la situation de la banque d'émission, « Eesti Pank », en la dégageant des crédits gelés dont elle gardait une grande quantité.

En même temps, la Commission proposait que le gouvernement crée un fonds d'amortissement pour toutes les opérations à long terme effectuées par ce dernier.

C'est pour mettre à exécution ces recommandations que le gouvernement esthonien s'est adressé à nouveau à la Société des Nations.

Le budget de la République est en équilibre depuis 1922 et la situation économique du pays s'est fortement améliorée au cours des deux dernières années. Mais la banque centrale est toujours paralysée par le manque de liquidité des crédits qu'elle a accordés.

La Commission financière de la Société des Nations considère que pour mener à bien la réforme monétaire et consolider la situation de la Banque, le gouvernement esthonien devra émettre à l'étranger un emprunt garanti par certains impôts déterminés.

Il propose les réformes suivantes :

- a) Le vote d'une loi monétaire;
- b) La modification des statuts de la banque d'émission;
- c) La remise à cette dernière de l'encaisse métallique et des billets de l'Etat;
- d) La création d'un fonds d'amortissement;
- e) Un emprunt étranger.

I. LOI MONETAIRE.

Le système monétaire serait basé sur le « gold exchange standard » et l'or ne serait pas introduit dans la circulation intérieure.

II. BANQUE D'EMISSION.

Elle devra fonctionner selon les règles ci-après :

- a) La banque aura seule le droit d'émission. Le gouvernement et les autorités locales ne pourront recourir à l'émission ou emprunter à la Banque, sauf dans le cas où le gouvernement pourra emprunter en anticipation de rentrées d'impôts. Ces emprunts devront être régulièrement remboursés dans des conditions déterminées;
- b) Elle devra être en réalité la banque des banques;
- c) La banque devra régler la politique monétaire du pays et fixer le taux de l'escompte. Elle devra maintenir la stabilité de l'unité monétaire, de façon à empêcher une hausse aussi bien qu'une baisse. Le « gold exchange standard » devra être adopté par l'Esthonie et la banque placée dans l'obligation statutaire de rembourser ses billets étrangers stables, dans les deux ans qui suivent l'approbation des statuts. Elle devra maintenir la devise nationale dans la limite du « gold point »;
- d) La banque ne pourra allouer d'intérêt aux sommes déposées en comptes courants, ni recevoir des dépôts à terme;
- e) La banque devra se consacrer principalement à l'escompte d'effets commerciaux « of a self liquidating character », correspondant à des opérations réelles et

normales; ces effets devront porter au moins deux signatures solvables et ne pourront courir plus de nonante jours, sauf dans le cas d'effets se rapportant à des opérations agricoles ou à des ventes de bois. Dans ces cas, les effets pourront être à six et neuf mois d'échéance respectivement.

En aucun cas, la banque ne pourra consentir de prêts à découvert ou octroyer de crédits à long terme;

f) La banque devra jouer le rôle de caissier de l'Etat;

g) L'« Eesti Pank » sera constituée sous la forme de société anonyme au capital versé de 500 millions de marks esthoniens (Emk). On estime qu'au début le capital entier devra être souscrit par le gouvernement, mais ce dernier s'engage à essayer d'émettre publiquement les actions après que les nouveaux statuts de la banque auront été en vigueur pendant deux ans;

h) La direction de la banque sera confiée à un conseil d'administration, six d'entre ses membres représenteront les intérêts économiques généraux du pays.

Le président de la banque sera nommé pour cinq ans par le président de la République.

Deux des membres du conseil seront nommés par le président qui les choisira parmi les directeurs de la banque.

Les directeurs seront nommés et révoqués par le conseil d'administration. Les premiers directeurs seront cependant nommés avec l'approbation du gouvernement.

Pendant une période de trois années, et afin d'augmenter la confiance des clients, un conseiller financier sera adjoint à la banque. Il pourra être nommé par le Conseil de la Société des Nations. Ses pouvoirs seront analogues à ceux des autres conseillers près les banques nationales et n'auront trait qu'aux affaires bancaires;

i) Les statuts devront prévoir le mode de constitution des réserves;

j) La banque devra publier hebdomadairement un résumé de sa situation.

III. BANQUE DE CREDIT HYPOTHECAIRE.

Il est proposé que les engagements à long terme vis-à-vis de la banque soient transférés à une banque de

crédit hypothécaire créée par le gouvernement. Cet établissement aura pour fonction principale de liquider les opérations en souffrance, mais elle pourra par la suite accorder de nouveaux crédits hypothécaires au moyen de ses ressources propres ou d'émissions publiques d'obligations hypothécaires; elle ne pourra en aucun cas recourir à la banque d'émission.

La banque de crédit hypothécaire devra être placée sous le contrôle direct du gouvernement.

La Commission estime que le capital de cet établissement devra s'élever à 350.000 livres sterling.

IV. EMPRUNT ETRANGER.

a) Un emprunt international, produisant 1.350.000 £, est considéré comme nécessaire;

b) La Commission financière propose que l'emprunt soit garanti par le rendement de certains impôts, avec la faculté d'en assigner de nouveaux s'il était nécessaire. Ces impôts seraient placés sous le contrôle d'un trustee nommé par le Conseil de la Société des Nations;

c) La Commission propose que les impôts affectés au service de l'emprunt soient les droits d'accise sur:

le tabac;

la bière;

les allumettes;

et quelques articles d'importance secondaire.

Le rendement de ces taxes en 1925 a atteint 488 millions Emk. Suivant le budget 1926-1927, le rendement est estimé à 500 millions, dont 400 millions pour le tabac et la plus grande partie du solde pour la bière. On s'attend à ce que le rendement réel dépasse de 50 millions Emk. les prévisions budgétaires.

Le produit des impôts devrait être versé à un compte bloqué contrôlé par le trustee qui utiliserait les sommes nécessaires au service de l'emprunt.

La Commission financière a déjà discuté avec le ministre esthonien des Finances les lignes générales de la nouvelle loi monétaire, de la loi relative au transfert des émissions à la banque, de la loi réformant les statuts de cette dernière; elle a proposé que M. Janssen soit nommé trustee de l'emprunt.

INFORMATIONS FINANCIÈRES

LA REFORME MONETAIRE AU MOZAMBIQUE.

Le gouvernement portugais a décidé de contracter un emprunt de 100 millions d'escudos (1 million de livres sterling) pour réaliser la réforme monétaire de la province du Mozambique. Cet emprunt rapportera 5 p. c. d'intérêt et sera remboursable en trente ans.

Depuis la fin de la guerre, la monnaie de cette colonie n'a cessé de se déprécier pour différentes

causes: la déclaration d'inconvertibilité des billets du « Banco National Ultramarino » a causé des pertes aux banques sud-africaines qui se sont abstenues de soutenir la devise mozambicaine.

L'emprunt du gouvernement portugais permettra au « Banco National Ultramarino » de retirer de la circulation les billets émis pour le compte du gouverne-

ment. Le produit de cette opération servira à la constitution d'une réserve destinée au soutien de la devise. Les billets émis en « libra extelina » par la banque seront retirés de façon à ne plus avoir qu'une seule unité monétaire ; l'escudo qui simplifiera les comptes.

Lorsque la situation financière se sera améliorée, le gouvernement entamera l'exécution d'importants travaux publics, y compris l'irrigation de la vallée du Lempoko, l'amélioration des prêtres et l'extension des chemins de fer. Jusqu'à présent, ces derniers ont toujours été construits au moyen du produit des impôts. On espère que ces travaux permettront d'installer des colons portugais qui, à la longue, détermineront par l'exportation du produit de leurs cultures un rendement de la balance commerciale.

Dans la partie du Mozambique administrée par une compagnie privilégiée, les émissions de billets du « Banco de Bevia » n'ont jamais entraîné une dépréciation monétaire analogue à celle qui s'est produite dans le territoire d'Etat.

LA REVALORISATION

DE LA COURONNE DANOISE (1).

La crise industrielle qui atteint le Danemark, comme conséquence de la revalorisation, réduit au chômage 10.000 ouvriers. C'est le plus haut chiffre atteint depuis 1921.

Les prix de gros sont tombés de 172 à 158, mais la réadaptation n'est pas complète, surtout dans les dépenses de l'Etat et des municipalités et on peut en conclure que la crise n'est pas encore terminée.

La situation actuelle se répercute sur le bilan des banques privées. En un an, le montant des prêts est passé de 2.239 à 1.966 millions de Kr., soit une diminution de 273 millions de Kr. La moitié de cette diminution provient d'annulation de créances irrécouvrables.

Les dépôts sont tombés de 2.295 millions de Kr. à 2.284 millions de Kr. Cette réduction est due, à concurrence de 75 millions, à des retraits de capitaux étrangers. Cet exode de capitaux étrangers a provoqué une réduction de l'encaisse et des rentes de fonds publics. Le portefeuille étranger de la Banque de Danemark est tombé de 106 à 25 millions de Kr., ce qui est considéré comme insuffisant pour maintenir au pays la monnaie nationale. C'est pourquoi, le 1^{er} janvier, la banque a demandé le renouvellement du crédit de 3 1/2 millions de livres sterling qui lui avait été consenti en Grande-Bretagne. Cette somme est considérée comme amplement suffisante, tout d'abord par suite de la réduction des demandes de devises par suite de la crise et parce que l'Etat va bientôt émettre

un emprunt de 150 millions de Kr. pour rembourser les créances garanties de la « Landmandsbank ». L'Etat devra supporter une perte d'au moins 130 millions de Kr.

La stagnation des affaires a rendu moins favorable la balance du commerce pendant la plus grande partie de 1926, les importations étant très réduites :

Excédent des importations : 1924, 212 millions de Kr. ; 1925, 122 millions de Kr. ; 1926, 90 millions de Kr.

Quant à la balance des comptes, elle s'établit comme suit :

Au déficit visible de 90 millions de Kr., il faut ajouter 60 millions de Kr. pour paiements d'intérêts à l'étranger, 100 millions de Kr. pour les charbons consommés par les navires danois à l'étranger.

On a également pu constater que la dépréciation de la monnaie française avait amené de nombreux Danois à visiter la France, ce qui a provoqué des sorties importantes de devises. Les Anglais appellent ces voyages : « currency trips ». En tout, ces différents postes s'élèvent à 250 millions de Kr.

Les frets payés à la marine danoise peuvent s'élever à 215 millions de Kr. et diverses transactions peuvent avoir procuré 15 millions de Kr. au Danemark. En sorte que le déficit réel de la balance serait de 20 millions de Kr. Ce déficit a été couvert par différentes opérations financières, notamment par la vente en Hollande de 15 millions de Kr. de rente.

Selon le *Neue Züricher Zeitung*, le gouvernement danois a levé l'interdiction d'exporter des monnaies d'argent et certaines monnaies de nickel. Il a accordé l'autorisation d'exporter l'or vers les pays où les instituts d'émission sont obligés à acheter et à vendre de l'or, et qui peuvent librement exporter ce métal au Danemark. Il est en tout cas permis d'exporter l'or dans les pays suivants : Suède, Angleterre, Canada, Union Sud-Africaine, Australie, Nouvelle-Zélande et Etats-Unis.

La nouvelle mesure demeurera sans effet à l'égard de la Suède, l'importation de l'or étant interdite dans ce pays.

Alors qu'avant-guerre la plus grande partie de l'or exporté par le Danemark était absorbée par l'Allemagne, ce pays ne constitue plus aujourd'hui un marché pour l'exportation, la Reichsbank n'étant pas tenue de délivrer de l'or.

LA CRISE FRANÇAISE DE REVALORISATION.

LE DEVELOPPEMENT DU CHOMAGE.

A la date du 22 janvier, le ministère du Travail de France a communiqué la note suivante :

« Des renseignements reçus le 20 janvier des départements, il résulte que le nombre des chômeurs secourus est de 38.374, dont 28.797 hommes et 9.577 femmes. La semaine dernière, le nombre des chômeurs bénéficiaires d'allocations était de 27.952 (21.089 hommes et 6.863 femmes), soit, pour cette semaine, une augmentation de plus de 10.000 unités.

(1). Cfr. *Bulletin* n° 1, vol. I, du 8 janvier 1927, p. 13.

» A la date du 19 janvier 1927, le fonds de chômage de la ville de Paris a secouru 18.754 chômeurs (13.041 hommes et 5.713 femmes), contre 14.558 la semaine dernière ; ceux des autres communes de la Seine, 11.766 (8.879 hommes et 2.887 femmes), au lieu de 7.282 à la date du 11 janvier 1927.

» 35.626 demandes d'emploi n'ont pu être satisfaites à la fin des opérations de la semaine ; elles émanent de 24.693 hommes et 10.933 femmes. La semaine dernière, le nombre des demandes non satisfaites était de 33.989 (33.960 + 29), soit, pour cette semaine, une augmentation de plus de 1.600 demandes, qui provient, en majeure partie, de l'Office de la Seine.

» Les offres d'emploi non satisfaites, au nombre de 4.671, sont relatives à 2.526 hommes et 2.145 femmes. La semaine dernière, le nombre de ces offres était de 4.363 (4.335 plus 31), soit, pour la semaine, une légère augmentation. »

Au sujet de cette situation qui préoccupe très vivement l'opinion française, le Bureau International du Travail a fait préparer une intéressante étude dont on trouvera certains extraits ci-dessous.

L'indice des prix de gros s'est abaissé en France, depuis le mois de juillet 1926, de 838 (1913 = 100) à 683 en novembre, soit une baisse de plus de 18 pour cent en quatre mois. Vu les relations qui se manifestent généralement entre la baisse des prix et le ralentissement de l'activité industrielle, il n'est pas surprenant que le chômage se soit développé en France.

Il est difficile, faute de statistiques satisfaisantes, d'apprécier ce chômage à sa juste mesure. On possède cependant quelques chiffres symptomatiques.

Prenons, par exemple, le nombre des chômeurs secourus par les fonds de chômage. Au cours de la crise de 1920-1921, il s'était élevé jusqu'au chiffre de 91.000 en mars 1921 ; il n'était plus que de 10.000 au début de 1922, d'environ 3.000 au début de 1923, d'environ 1.200 au début de 1924 et s'était réduit depuis lors à quelques centaines ; en mars 1925 seulement, il dépassait de nouveau le millier ; à la fin de novembre 1926, il était d'environ 500. Depuis cette date, il s'est élevé rapidement de semaine en semaine pour atteindre, d'après les renseignements reçus par le ministre du Travail, le 23 décembre 1926, le chiffre de 6.700. La semaine suivante, soit le 30 décembre, ce nombre avait doublé et s'élevait à 13.000. A cette même date fonctionnaient 8 fonds de chômage départementaux et 41 fonds municipaux. Comme il y a 86 départements en France, on voit que cette statistique est loin de comprendre tous les chômeurs. Il est reconnu, d'autre part, que là-même où il existe des fonds de chômage, un nombre important de chômeurs ne s'y adressent qu'avec une certaine répugnance et pas avant d'avoir épuisé leurs économies.

Une autre statistique symptomatique est fournie par le relevé des offres et des demandes d'emploi non satisfaites dans les offices publics de placement. Le « Bulletin du marché du travail » du 30 juillet 1926 accusait 12.192 offres d'emploi à satisfaire ; celui du 24 décembre

n'en donnait plus que 4.572. En revanche, les demandes d'emploi non satisfaites, qui étaient de 7.679 le 30 juillet, se sont élevées de semaine en semaine jusqu'à 20.566 le 24 décembre.

Il ne faut pas oublier, pour apprécier ces chiffres, que les ouvriers qui s'adressent aux offices publics de placement pour y chercher un emploi, ne sont encore qu'une minorité et il en sera sans doute ainsi aussi longtemps qu'une loi d'assurance-chômage générale n'obligera pas les chômeurs à s'y présenter pour contrôle et pour placement éventuel.

D'après des informations fragmentaires recueillies dans les milieux ouvriers, on comptait au début de décembre 15.000 chômeurs rien que dans les industries du vêtement de la région parisienne ; parmi les modistes, le pourcentage des chômeuses était évalué à 25 pour cent ; dans l'industrie de la chaussure, on évaluait le chômage complet à 15 pour cent et le chômage partiel à 80 pour cent des effectifs généralement occupés dans l'ensemble du pays ; dans l'industrie hôtelière à Paris, qui compte 80.000 travailleurs, on estimait le nombre des chômeurs à environ 12.000, soit une proportion de 15 pour cent ; dans l'industrie parisienne de l'ameublement, qui emploie environ 25.000 ouvriers, on comptait 50 pour cent de chômeurs pour le « meuble ordinaire » et 20 pour cent pour le « meuble de commande ». Dans l'industrie métallurgique parisienne, le nombre des ouvriers débauchés s'élevait à 6.000 environ.

Si l'on recourt aux sources patronales, on constate que l'indice de l'activité industrielle établi par la Société d'études et d'informations économiques tombait de 129,62 en août à 120,94 en septembre et à 122,40 en octobre.

Les causes.

Tout développement du chômage est généralement imputable à un ensemble de causes très diverses. Dans le cas présent, les deux suivantes sont mises en évidence :

1° La baisse des prix a eu pour effet, comme c'est généralement le cas, de ralentir l'activité des affaires ; elle détermine, en effet, les acheteurs de toute catégorie à se réserver, dans l'attente des prix plus favorables. Cette position d'expectative a été facilitée, dans le cas présent, par le fait que pendant la période précédente caractérisée par une hausse rapide des prix, des achats bien supérieurs aux besoins immédiats avaient été faits, pour la raison inverse, par les industriels, par les commerçants, voire même par les particuliers ;

2° La hausse du change a réduit la prime à l'exportation dont bénéficiaient jusqu'alors les marchandises françaises du fait que leurs prix exprimés en or étaient sensiblement inférieurs aux prix mondiaux.

Les remèdes.

Pour faire face à cette situation, un certain nombre de mesures ont été prises ou sont envisagées.

a) L'indemnisation des chômeurs.

Les organes distributeurs de secours que sont les fonds de chômage départementaux ou municipaux entrent peu à peu en activité. Il existe 31 fonds départementaux et 233 municipaux; sur ces nombres, 33 départementaux et 41 municipaux étaient effectivement en fonction le 30 décembre.

b) *Le contrôle de la main-d'œuvre étrangère.*

On estime qu'un million environ de travailleurs étrangers sont actuellement occupés en France; ce sont surtout des Italiens, des Belges, des Espagnols, des Polonais et des Russes. Ils sont principalement employés dans les mines, le bâtiment et les travaux publics, la grosse métallurgie, les produits chimiques et le textile, et surtout dans les régions frontalières.

Certains de ces ouvriers étrangers se trouvent peut-être plus à l'abri du chômage complet que les ouvriers français, parce que protégés par un contrat de travail par lequel l'employeur s'engage pour toute sa durée « à fournir, à dater du lendemain de son arrivée, un travail continu à l'ouvrier signataire du contrat ».

La Commission administrative de l'Office départemental de placement de la Seine, considérant qu'un grand nombre d'ouvriers étrangers ont pénétré en France en fraude des règlements qui subordonnent l'entrée du territoire à l'autorisation d'un office public de placement, a émis le vœu, afin de mettre à jour ces situations irrégulières, qu'interviennent à bref délai les instructions ministérielles relatives à l'institution du registre spécial sur lequel, en vertu de la loi du 11 août 1926, l'employeur est tenu d'inscrire tout travailleur étranger qu'il embauche.

En droit, les travailleurs étrangers entrés irrégulièrement pourraient être refoulés. On fait remarquer cependant, dans certains milieux, qu'il faut éviter les brusques à-coups dans la politique d'immigration, car après la crise on pourrait regretter d'avoir « évacué » avec trop de précipitation une main-d'œuvre qui fera défaut et qu'il sera plus difficile de recruter à nouveau.

c) *Les travaux publics.*

Le ministre des Travaux publics a annoncé la possibilité d'embaucher immédiatement 10,000 chômeurs pour la réfection des routes et 35,000 pour des travaux de voies navigables.

d) *La stabilisation monétaire.*

Comme tous les chômeurs ne sont pas aptes à de tels travaux, le problème subsiste de remédier au chômage qui s'est développé dans les industries les plus diverses, par des mesures touchant l'ensemble de l'économie, notamment en enrayant la baisse du niveau général des prix de gros. A cet effet, une partie importante de l'opinion réclame la stabilisation du pouvoir d'achat de la monnaie. Dans cette direction, on doit signaler la décision de la Banque de France, du 16 décembre 1926, de faciliter le crédit en abaissant son taux d'es-compte de 7,5 pour cent à 6,5 pour cent.

LA STABILISATION MONETAIRE ET LE CHOMAGE EN BELGIQUE.

La stabilisation monétaire n'a pas entraîné en Belgique, jusqu'à maintenant, la crise industrielle et le développement du chômage auxquels certains s'attendaient.

A la fin d'octobre 1926, la proportion des chômeurs n'était que de 3,3 p. c., contre 2,6 p. c. à la fin d'octobre 1925 et 2,6 p. c. également à la fin de juillet 1926, moment où la stabilisation de fait a été réalisée.

Suivant les *Informations Sociales*, on peut attribuer cette heureuse situation au fait:

1° Que le taux de stabilisation a été choisi de telle sorte que l'on pût s'attendre à ce que le niveau général des prix continuât à s'élever lentement vers le niveau moyen mondial des prix-or (l'indice des prix de gros, qui était de 876 à 836 en août, était remonté à 856 en octobre);

2° Que l'industrie avait déjà dû s'adapter, en 1925, à un premier essai de stabilisation à un taux moins favorable aux affaires et dont l'échec ne s'est produit qu'en mars 1926, si bien que la hausse rapide des prix consécutive à cet échec et génératrice d'activité spéculatrice n'a duré que quatre mois;

3° Que la hausse du change français s'est produite peu après la stabilisation belge, de telle sorte que l'industrie belge s'est trouvée maintenue dans une situation de prix favorable par rapport aux prix français, sur les marchés internationaux.

Quoi qu'il en soit, diverses mesures ont été prises ou envisagées pour remédier au chômage menaçant.

L'EMISSION FRANÇAISE DE BONS

A. QUINZE ANS AMORTISSABLES.

(Textes officiels.)

M. Poincaré a soumis à la signature du président de la République un décret autorisant l'émission de bons amortissables en quinze années, pour faire face à l'échéance des bons du Trésor 6 p. c. 1922 remboursables au mois de septembre prochain pour un montant de 4.587 millions. Les nouveaux titres porteront intérêt à 7 p. c., seront émis à fr. 462,50 et remboursés à 550 francs.

Le *Journal Officiel* publie ce décret, qui fixe les conditions de cette émission:

Article 1^{er}. Il sera émis par les soins du ministre des Finances des Bons du Trésor à quinze ans productifs d'intérêts à 7 p. c. l'an. Ces intérêts, calculés sur le capital nominal des bons, seront payables semestriellement et à terme échu les 1^{er} février et 1^{er} août de chaque année.

Art. 2. Ces bons seront d'un capital nominal de 500 francs; ils porteront jouissance du 1^{er} février 1927.

Art. 3. Les souscriptions ne seront reçues que jusqu'à concurrence d'un nombre de titres égal au nombre des bons du Trésor 6 p. c. 1922 venant à remboursement le 25 septembre 1927.

Art. 4. Le service de l'intérêt et de l'amortissement des bons à quinze ans 1927 sera effectué au moyen d'une annuité prévue au budget devant obligatoirement être utilisée chaque année.

L'amortissement sera effectué soit par remboursements au prix de 550 francs à la suite de tirages au sort, soit par rachat en Bourse.

Les tirages au sort devront porter au minimum, pendant la deuxième période quinquennale, sur 20 p. c. des titres à amortir dans l'année, et pendant la troisième période quinquennale, sur 50 p. c. des titres à amortir chaque année.

Ils auront lieu le 16 juin et le 16 décembre, le prix de remboursement étant exigible à partir de l'échéance du premier coupon qui suit chaque tirage. L'intérêt des bons appartenant aux séries désignées par le sort pour le remboursement en capital cessera de courir à dater de l'échéance de ce remboursement et le capital sera mis à la disposition de l'ayant droit sous réserve de la déduction du montant des coupons ultérieurs qui ne seraient pas représentés.

Toutefois, le Trésor se réserve la faculté de rembourser par anticipation, à toute époque à partir du 1^{er} février 1932, les bons restant en circulation à un prix égal à leur valeur nominale majorée de la portion acquise de la prime de remboursement.

Art. 5. Les bons du Trésor émis en vertu du présent décret seront exempts, pour toute leur durée, de toute taxe spéciale frappant les valeurs mobilières. Les quittances, reçus ou décharges délivrés à l'occasion des opérations d'émission seront exempts du droit de timbre spécial des quittances.

Seront également exemptées du droit de timbre, les affiches ayant exclusivement pour objet de faire appel au public en vue de l'émission ou de la mise en souscription des titres.

Les commissions allouées aux intermédiaires pour le placement des titres dudit emprunt ne seront pas comprises dans le montant servant de base au calcul de la taxe sur le chiffre d'affaires instituée par la loi du 25 juin 1920.

Les bons seront assimilés aux bons du Trésor à plus d'un an, en ce qui concerne les opérations de barrement, d'endossement, de domiciliation et de remplacement.

Art. 6. Les autres conditions ou modalités relatives à l'émission des bons du Trésor faisant l'objet du présent décret seront fixées par arrêté du ministre des Finances.

Conformément aux dispositions de ce décret, le président du Conseil, ministre des Finances, a pris un arrêté fixant les modalités de la souscription, et dont voici le texte :

Article 1^{er}. Les souscriptions aux bons du Trésor à quinze ans que le ministre des Finances est autorisé à émettre par l'article 1^{er} du décret du 21 janvier 1927 seront reçues à partir du 15 février 1927 jusqu'à une date qui sera ultérieurement fixée par arrêté.

Article 2. Le prix d'émission est fixé à fr. 462,50 par titre.

Art. 3. Les porteurs de bons du Trésor 6 p. c. 1922 sont autorisés à échanger leurs titres contre des bons du Trésor à quinze ans, à raison d'un bon du Trésor de 500 francs contre un bon du Trésor à quinze ans de 500 francs. La différence entre le prix de remboursement des bons du Trésor 1922 et le prix d'émission des bons du Trésor à quinze ans sera remise aux déposants au moment de la souscription. Le coupon à échéance du 25 mars 1927 des bons du Trésor 6 p. c. 1922 remis aux fins d'échange sera payable au moment de la souscription.

Art. 4. Le montant de la souscription en espèces est limité en valeur effective au chiffre maximum de deux milliards de francs.

L'ESCOMPTE DES TRAITES DOCUMENTAIRES EN HOLLANDE.

La « Nederlandsche Bank » qui, jusqu'à présent, n'admettait les traites des banques étrangères établies en Hollande que lorsqu'elles se rapportaient à l'importation, a étendu ses disponibilités en acceptant également celles qui résultent d'exportations. La direction de la Banque a pris une nouvelle mesure destinée à favoriser l'extension du marché de l'escompte à Amsterdam. Elle a décidé de mettre fin à la limitation des traites à l'importation; cette tendance avait eu en vue d'éviter pour l'exportation hollandaise la concurrence de l'Allemagne ainsi que le financement déguisé des industries allemandes à l'époque où celles-ci manquaient de capitaux. La nouvelle politique suivie par la Banque, qui s'explique par le changement de la situation en Allemagne, est d'autant plus facilement réalisable que l'Institut d'émission exerce sur les traites qui doivent lui être présentées un contrôle assez serré, afin d'éviter des surprises et de prémunir le marché d'Amsterdam contre des demandes d'argent brusques et illimitées.

La nouvelle mesure témoigne d'un esprit très large en matière d'économie.

INTRODUCTION A LA BOURSE D'AMSTERDAM DE L'EMPRUNT 7 P. C. DU CREDIT COMMUNAL DE BELGIQUE.

Le 24 janvier, les obligations 7 p. c. émises par le Crédit Communal de Belgique ont été introduites à la Bourse d'Amsterdam; elles sont cotées dans la rubrique II de la liste de l'Association pour le commerce des titres à Amsterdam.

Ces obligations, qui comprennent des titres de 10.000, 5.000 et 1.000 francs, font partie de l'emprunt de 100.000.000 de francs, approuvé par arrêté ministériel du 1^{er} décembre 1926.

L'émission se fait au cours de 97 1/2 p. c. Les coupons sont exempts de toute taxe présente ou future. Les obligations sont remboursables au pair en vingt ans, par rachat en Bourse ou par tirages au sort annuels — dont le premier se fera le 1^{er} janvier 1928.

Le Crédit Communal s'est réservé le droit de rembourser au pair anticipativement; cette opération est autorisée à partir du 1^{er} janvier 1932.

Le total des émissions du Crédit Communal, à la fin de décembre, s'élevait à 1.997.763.300 francs.

UNE BANQUE DES DEPARTEMENTS ET DES COMMUNES FRANÇAIS.

Au nom du groupe socialiste, M. Chastanet, député de l'Isère, a déposé une proposition de loi tendant à créer, à l'exemple de la Belgique et de la Hollande, une banque des départements et des communes, destinée à procurer des avances à ces collectivités. Les ressources procurées par cet organisme serviraient à l'exécution de travaux départementaux et communaux et pourraient, éventuellement, constituer des fonds de secours pour les chômeurs.

LES CONSEQUENCES

DE LA REFORME BANCAIRE EN POLOGNE (1).

Par suite des nouvelles dispositions imposant aux banques polonaises un capital minimum d'un million de zlotys, vingt banques n'ayant pu réussir à réunir ce minimum, devront entrer en liquidation. On espère, par là, accroître le prestige des établissements de crédit survivants et encourager l'épargne nationale.

UN EMPRUNT SUEDOIS.

Le gouvernement suédois est en pourparlers avec quelques grands banquiers londoniens, en vue du placement d'un emprunt de 200 millions de couronnes, auquel participeraient l'Angleterre et la Suède.

DIFFICULTES D'UN ETABLISSEMENT DE CREDIT FRANÇAIS.

Une information communiquée de Londres au *Telegraaf* mentionne qu'un établissement financier parisien se trouve dans une situation difficile, par suite d'une perte subie sur des opérations de change et qui s'élèverait à 1.000.000 de francs. Quoiqu'il ne s'agisse que d'une banque d'importance secondaire, l'événement est vivement commenté dans les milieux financiers de Londres.

INFORMATIONS ÉCONOMIQUES GÉNÉRALES

L'INDUSTRIE BELGE

VUE PAR LES ANGLAIS (2).

Marché charbonnier.

La situation du marché charbonnier demeure satisfaisante; les commandes suffisent à couvrir la production et les qualités spéciales, telles que les anthracites, demeurent très difficiles à obtenir; de nombreux contrats restent en souffrance. Le charbon semi-bitumineux est 5 p. c. plus cher à la tonne. Les offres de charbon étranger n'ont pas encore influencé le marché, bien que des usines belges aient déjà passé des commandes en Grande-Bretagne, peu importantes, il est vrai.

Le Syndicat des cokes a décidé de maintenir son prix de 270 francs à la tonne.

Les consommateurs attendent une baisse générale des prix, mais leur attente, jusqu'à présent, a été déçue, les stocks étant épuisés.

Les producteurs de charbon bitumineux du Borinage feraient des prix spéciaux aux verreries, afin d'écartier la concurrence étrangère.

Marché du fer et de l'acier.

Comme de coutume, le marché du fer et de l'acier est calme en cette saison et celui de la fonte est faible. La reprise de l'activité industrielle en Grande-Bretagne a causé une raréfaction des demi-produits.

On annonce la création, à Charleroi, d'un cartel de vente de vis et écrous, destiné à régulariser la production et les prix. On espère arriver à créer à Liège un cartel des tréfileries belges, françaises et allemandes.

Un important groupe anglo-américain aurait l'intention d'ériger en Belgique des fonderies de zinc qui utiliseraient l'excédent des minerais des États-Unis.

Marché de la laine.

L'année 1926 avait mal commencé pour l'industrie

(1) Cfr. *Bulletin* n° 19, du 21 octobre 1926, p. 437.

(2) Cfr. *Bulletin* n° 2, vol. I, du 15 janvier 1927, p. 34.

belge de la laine, mais elle s'est bien terminée. Ce ne fut cependant qu'en septembre que l'on constata une reprise sérieuse.

Le peignage a été plus favorisé que le cordage. Les exportateurs belges ont été souvent à même de profiter de la dépréciation du franc.

Il est question de réorganiser l'industrie de la laine en 1927.

Le marché des textiles végétaux.

Au cours des dernières semaines, l'industrie de la toile s'est fortement développée. Au lieu de souffrir « d'une crise de stabilisation », elle a, au contraire, vu s'accroître le volume des commandes. Aussi les valeurs boursières de cette industrie ont-elles subi des hausses de 10 à 25 p. c.

L'influence de ce renouveau d'activité s'est fait sentir dans le compartiment des lins qui, il y a quelques semaines, était très calme. Les lins wallons demeurent calmes cependant, la reprise étant surtout manifeste dans la région de Courtrai. Le premier facteur de reprise fut la revalorisation du franc français qui a apporté des ordres aux filateurs belges. Tout récemment, les Allemands se sont présentés sur le marché comme acheteurs de lin belge, spécialement par l'intermédiaire de courtiers hollandais.

Les opérations en lin étranger ont été moins actives.

Les filateurs français s'efforcent de pratiquer des réductions de prix pour retenir les commandes qui menacent de leur échapper.

LA SITUATION DE L'INDUSTRIE FRANÇAISE.

Les charbonnages en 1926.

Les chiffres actuellement disponibles permettent de conclure que la production charbonnière de la France atteindra, pour 1926, 52 millions de tonnes, contre 48 millions de tonnes en 1925. Ces chiffres dépassent de 10 millions la production d'avant guerre.

Si l'on tient compte que le charbon extrait des mines de Lorraine entre pour 5,400,000 tonnes dans le total de 1926, on peut calculer que le rendement des charbonnages de l'ancien territoire a augmenté de 4.500.000 tonnes par rapport à 1913.

Les mines du Nord et du Pas-de-Calais participent comme suit à la production :

1913. T.	25,100,000
1925.	23.802.000
1926.	26.718.000

La production du coke et celle des briquettes sont également en progrès notable.

Les importations de charbon en France ont été inférieures de 2.700.000 tonnes à celles de 1925, par suite de la grève des mineurs britanniques: ce fut l'Allemagne qui fournit le marché français.

	Grande-Bretagne	Allemagne
	T.	T.
1925 (10 prem. mois)	9.228.000	5.038.000
1926	4.089.500	6.837.000

Les Etats-Unis n'ont importé en France que 125.000 tonnes.

Les importations de coke ont augmenté de 11 p. c., la Belgique et l'Allemagne prenant la place de la Grande-Bretagne.

La consommation totale de la France, nette, déduction faite des exportations, est estimée à 76 millions de tonnes en période normale.

Avant la grève, la France se trouvait sous l'influence d'une crise monétaire qui surexcitait les industries nationales. Par voie de conséquence, la consommation de charbon était très forte.

Dès le début de la grève, le marché intérieur pour les charbons domestiques français fut extraordinairement actif; en même temps, la consommation de charbons industriels demeurait forte.

La revalorisation du franc amena une période de calme, les commandes industrielles ralentissant. A la fin de la grève du charbon en Grande-Bretagne, les importations de ce dernier pays reprurent plus vite qu'on l'avait prévu et, actuellement, les prix pratiqués sont plus modérés. Les charbons domestiques sont peu demandés.

Le mouvement des salaires et des prix dans le Nord et le Pas-de-Calais caractérise l'industrie française, parce que les autres bassins imitent celui-là. Les salaires des mineurs ont été augmentés quatre fois en 1926. Dans l'ensemble, le salaire de base a été relevé de 25 p. c. et l'indemnité de vie chère de 170 p. c. Chaque hausse des salaires était accompagnée d'une hausse des prix.

Pendant les onze premiers mois de 1926, l'Office des régions dévastées, chargé de la répartition du charbon en compte réparations, a reçu de la Ruhr 3.982.000 tonnes de charbon, 2.496.000 tonnes de coke et 253.000 tonnes de briquettes de lignite, soit au total 6.731.000 tonnes de combustibles. Par suite de la politique actuellement poursuivie par le Gouvernement français, les livraisons de coke diminuent de mois en mois. En 1927, elles cesseront probablement. En fait, par suite d'un accord entre les gouvernements français et allemand, toutes les importations de charbon se feront sur une base commerciale et entreront librement en France. Les Allemands se sont engagés à ce que, pour les charbons de réparations, aussi bien que ceux du commerce libre, le prix courant sera appliqué, plus une taxe de 1 Reichsmark à 1.5 Reichsmark pour le syndicat du charbon, au lieu de l'ancien prix intérieur appliqué aux livraisons de réparation.

Dans l'ensemble, l'année 1926 a été favorable aux houillères françaises ; les stocks se sont écoulés et les prix ont été fermes.

Actuellement, avec une crise industrielle menaçante qui provoque déjà des annulations d'ordres, la concurrence anglaise et allemande et les arrivages de charbon américain en exécution de contrats antérieurs, la situation apparaît renversée et l'on peut s'attendre à une baisse des prix, quoique les charbonnages soient encore fort occupés à reconstituer les stocks de leurs clients et à fournir les livraisons en retard. Le Gouvernement a annoncé une réduction de 15 p. c. dans les tarifs du transport de charbon vers l'Ouest.

Le marché des textiles :

La crise de revalorisation.

Bien qu'elle ne paraisse plus aussi critique que le mois dernier, la situation de l'industrie textile française est peu rassurante.

Les fabriques de soie, de tulle, de dentelle et de certaines catégories de drap sont les plus atteintes par le chômage.

À Lille, le marché des lins belges et indigènes est ferme par suite d'achats des filatures britanniques, allemandes et tchécoslovaques. Les filateurs français, cependant, trouvent que leur chiffre de vente est trop peu élevé pour justifier la reconstitution des stocks de matière première.

L'abolition de la taxe à l'exportation a rendu quelque animation au marché des filés.

Si l'industrie linière ne s'améliore pas rapidement, on peut s'attendre à du chômage en février. Cependant, il y a des raisons de croire que l'intendance militaire profitera du moment pour passer d'importantes commandes.

On constate, dans les filés de coton, une forte baisse des prix.

Dans la région Roubaix-Tourcoing, les affaires sont très calmes, bien que, grâce à la stabilisation du franc, on ait pu traiter quelques marchés en tops.

Les peignages du Nord ont des commandes pour trois mois, en ne travaillant qu'avec une équipe, et ils ne ressentiront la crise que vers le mois de juin. Déjà, de nombreuses commandes ont été annulées.

On a réduit de huit heures la semaine de travail dans l'industrie de la soie. Dans les fabriques de dentelle et de tulle de coton, la situation a été aggravée par de récentes annulations. On y compte 25 p. c. de chômeurs et 25 p. c. de chômeurs partiels.

L'industrie métallurgique.

Les hauts fourneaux ralentissent leur production et, dans l'Est et en Lorraine, on s'attend à ce qu'un certain nombre soient mis hors feu. La concurrence britannique se fait sentir dans le compartiment de la fonte hématite.

En fer et acier travaillés, l'activité a été un peu plus grande, quelques marchés portant sur 100 tonnes au total ayant été passés.

Les demandes de demi-produits pour l'intérieur ont diminué et le marché de l'exportation est complètement désorganisé. Les tôles sont délaissées, particulièrement par l'intérieur.

LE MARCHÉ ALLEMAND DU CHARBON.

Dans le territoire de la Ruhr, la production de houille a atteint, en décembre 1926, 10.68 millions de tonnes ; mais la production journalière a diminué de 430.600 tonnes à 420.718, les effets de la reprise du travail dans l'industrie charbonnière britannique commençant à se manifester.

La production de coke est en progression constante. Il est à remarquer que toutes les sociétés importantes d'industrie métallurgique, Eschweiler, Gelsenkirchen, Rhein Stahl, Krupp, Matthias Stinnes, Mannesman, ont projeté la construction de nouvelles cokeries, ainsi que des agrandissements. Il n'est pas encore possible de préciser si ces mesures ont pour but d'adapter la production de coke aux nécessités croissantes de l'industrie ou si elles ont été prises en prévision de prochaines livraisons de gaz. En tous les cas, il est à prévoir que la production de coke continuera à s'accroître.

La production totale de houille en 1926 dépasse de 10 p. c. celle de 1925, mais reste inférieure de 2 1/2 millions de tonnes au chiffre de 1913 ; 10 millions de tonnes ont été exportés. La production de coke se chiffre à 90 p. c. environ de la production de 1913 ; elle est inférieure à celle de l'année précédente et ne s'accrut qu'au cours du deuxième semestre.

Le nombre de travailleurs occupés atteint, dans la Ruhr, 411.214 en fin d'année et 385.153 pour la moyenne de l'année (420.300 en 1913). Malgré la diminution du nombre d'ouvriers et la réduction à huit heures de la journée de travail, la production quotidienne de houille est supérieure à celle de 1913, grâce à la mécanisation et à la rationalisation des méthodes de travail.

Le tableau ci-dessous donne les chiffres de la production charbonnière dans la Ruhr :

Voir tableau I page ci-contre.

Aucun changement notable ne s'est produit, depuis novembre, dans les autres districts miniers. A Aix-la-Chapelle, la demande a quelque peu diminué ; en Haute-Silésie occidentale, la consommation de poussier de charbon fut particulièrement importante, grâce à la demande relativement considérable de l'usine de force motrice Rummelsburg, qui fit sa réapparition sur le marché. En Basse-Silésie, les réserves de coke se sont accrues, tandis qu'en Saxe, la demande de coke s'est maintenue et les stocks ont pu s'écouler complètement.

Voici les chiffres de la production dans ces différents districts :

Voir tableau II page ci-contre.

I	Houille.		Coke		Briquettes (1)	Nombre d'ouvriers	Chômeurs
	Total (1)	Quotid. (2)	Total (1)	Quotid. (2)			
1913	114.55	379.8	24.96	68.4	4.95	420.300 (3)	—
1919	70.95	235.7	17.23	47.2	2.80	—	—
1924	94.07	309.7	20.71	56.6	2.79	471.007 (4)	—
1925	104.06	344.1	22.59	61.8	3.54	396.008 (4)	—
1926 Janvier	8.40	344.7	1.75	56.6	0.34	388.815 (5)	384.000
Février	8.05	335.4	1.66	59.2	0.34	383.599 (5)	583.769
Mars	8.58	317.9	1.79	57.7	0.33	377.520 (5)	952.000
Avril	7.76	323.2	1.63	54.4	0.28	366.997 (5)	538.771
Mai	8.34	347.4	1.66	53.6	0.28	365.234 (5)	86.260
Juin	9.21	374.0	1.64	54.83	0.30	366.387 (5)	6.651
Juillet	10.17	376.8	1.77	56.95	0.32	374.466 (5)	—
Août	10.01	385.1	1.85	59.81	0.30	385.692 (5)	—
Septembre	9.99	384.2	1.84	61.45	0.31	393.511 (5)	—
Octobre	10.49	403.2	2.00	64.55	0.32	400.891 (5)	—
Novembre	10.44	430.6	2.20	73.34	0.32	407.512 (5)	—
Décembre	10.68	420.7	2.39	76.94	0.36	411.214 (5)	—
Total	112.11	370.5	22.19	60.79	3.78	385.153 (3)	—

(3) Moyenne de l'année.

(1) En millions de tonnes.

(4) En fin d'année.

(2) En milliers de tonnes.

(5) En fin de mois.

II	Aix-la-Chapelle	Haute-Silésie occidentale	Basse-Silésie	Saxe
(En milliers de tonnes.)				
1925 Décembre	326.8	1.397.7	494.8	361.1
1926 Janvier	334.9	1.458.8	507.6	365.8
Février	322.7	1.331.1	452.8	344.9
Mars	374.8	1.515.2	459.0	365.3
Avril	346.4	1.200.31	381.8	290.05
Mai	344.7	1.208.7	379.5	295.64
Juin	369.4	1.326.7	415.9	332.2
Juillet	408.5	1.587.2	446.5	333.4
Août	398.9	1.554.9	477.4	317.5
Septembre	403.1	1.523.4	491.4	340.8
Octobre	419.0	1.603.9	509.3	377.8
Novembre	442.1	1.577.0	522.5	384.8
Décembre	448.8	1.573.2	530.7	390.7

La production journalière de lignite a diminué, les sucres ayant cessé de travailler. Ainsi qu'il ressort du tableau suivant, les chiffres de la production marquent une légère augmentation pour les mines du Rhin :

	Allemagne centrale			Pays rhénans		
	Charbon brut	Quotid.	Briquettes	Charbon brut	Quotid.	Briquettes
(En millions de tonnes.)						
1925 Décembre	8.78	0.35	2.17	3.56	—	0.80
1926 Janvier	8.50	0.34	2.12	3.43	0.13	0.80
Février	7.71	0.32	1.97	3.09	0.13	0.73
Mars	8.23	0.30	2.08	3.33	0.12	0.78
Avril	6.73	0.28	1.72	3.10	0.12	0.73
Mai	6.71	0.28	1.71	2.98	0.12	0.71
Juin	7.71	0.29	2.06	3.08	0.13	0.74
Juillet	7.68	0.28	2.03	3.46	0.13	0.85
Août	7.71	0.30	2.02	3.39	0.13	0.83
Septembre	7.82	0.30	2.04	3.42	0.13	0.83
Octobre	8.60	0.33	2.16	—	—	—
Novembre	8.92	0.36	2.25	3.48	0.14	0.80
Décembre	9.03	0.35	2.25	3.65	0.15	0.83

La production sans cesse croissante de minerais est complètement absorbée par la consommation; quant aux stocks, ils se sont peu à peu écoulés, depuis la fin de la pénurie de wagons de chemin de fer.

Dans les districts de la Lahn et de la Dille, y compris la Haute-Hesse, la vente s'est sensiblement améliorée, ainsi que la situation financière des mines, qui entreprennent de nouveaux travaux et effectuent des travaux de réparations.

LES PROGRES DE L'AVIATION ALLEMANDE

Contrairement à l'opinion très répandue que l'aviation allemande s'est développée subitement à la suite de l'abolition des restrictions imposées par les Alliés au sujet de la construction de machines aériennes, il semble plutôt que la situation actuelle soit le fruit de progrès réalisés au cours de plusieurs années. On peut même dire que les conditions imposées par les Alliés ont contribué à l'élaboration du régime actuel, en mettant à l'étude le problème de l'organisation des services nécessaires à l'aide d'un nombre restreint d'appareils.

A la fin de l'année 1925, l'« Aero Lloyd » et la « Junker » se partageaient l'exploitation de la majorité des lignes existantes, soit seules, soit en collaboration avec des compagnies étrangères. Des chevauchements se produisaient en Allemagne, et le système de collaboration avec les compagnies étrangères était souvent défectueux. Ces inconvénients disparurent lors de la fusion des deux grandes compagnies en une seule, la « Deutsche Luft Hansa A. G. », qui réunit sous son contrôle toutes les compagnies provinciales; les difficultés locales étaient supprimées et le réseau, simplifié; le nombre de lignes allemandes fut augmenté, tandis que certaines lignes étrangères, telle que celle vers Helsingfors, furent abandonnées à la suite de modifications dans le réseau des communications avec les compagnies étrangères.

La « Luft Hansa » entra en action en avril 1926, avec 120 machines et 50 lignes, y compris celles qui avaient été établies en collaboration avec des compagnies étrangères. Les services étaient plus fréquents et plus réguliers que précédemment et les chiffres des passagers, des marchandises et du courrier transportés dépassaient notablement ceux de 1925.

La seule extension importante réalisée pendant l'été fut celle de la ligne Cologne-Paris, que rendit possible la signature du Traité d'aviation franco-allemand; ce service, établi conjointement avec la Compagnie Farman, était déjà inscrit à l'horaire bien avant la disparition des obstacles politiques.

Les négociations anglo-allemandes rendirent la ligne Berlin-Londres accessible dans son entier par les machines allemandes ou anglaises, sans transbordement à Amsterdam. Plus tard, il fut convenu que le service Berlin-Londres serait assumé par la « Luft Hansa », tandis que des avions anglais feraient le trajet Londres-Bruxelles-Cologne.

L'horaire d'hiver, établi en août à la Conférence internationale du trafic aérien, à Berlin, fut appliqué dès la fin du mois de septembre. Le nombre des lignes est réduit à 30. Les principaux services internationaux continuent à fonctionner; l'horaire est beaucoup plus chargé que ceux des hivers précédents et comporte même quelques services de nuit. Bien que la compagnie germano-soviétique « Deruluft » ait abandonné, pendant l'hiver, la section Königsberg-Moscou de la ligne de Moscou, le service Berlin-Königsberg continue à fonctionner; les avions atterrissent dans les deux sens, quelque temps après la tombée de la nuit.

La réduction des services laisse inactive une partie de la flotte, ce qui permettra une révision complète des appareils avant la reprise de l'horaire d'été.

L'horaire d'été pour 1927 n'est pas encore établi, la projection de lignes nouvelles étant impossible tant que ne sont pas fixés le montant et la répartition des subsides — ceux des pays et des municipalités en particulier. On peut néanmoins prévoir que le réseau sera analogue à celui de l'année 1926, en y ajoutant quatre ou cinq nouveaux services, tous internationaux.

L'extension des lignes de Chemnitz et Dresde vers Prague et Vienne avait déjà été comprise dans l'horaire de 1926, mais les négociations avec la Tchécoslovaquie durèrent plus longtemps qu'il n'avait été prévu; elles se sont terminées favorablement et auront pour effet de permettre le rattachement du réseau allemand aux routes internationales dont Prague est ou deviendra le centre. L'établissement du service direct Berlin-Vienne supprimera le détour par Munich, qui allongeait considérablement le trajet.

Les projets de lignes Munich-Prague-Breslau et Gleiwitz-Vienne firent également l'objet des négociations germano-tchécoslovaques, mais il est peu probable qu'elles seront déjà établies au printemps.

Un accord a été conclu, le 13 novembre, avec l'Aéro-Club d'Italie, au sujet de la route Berlin-Rome, via Munich et Milan. Très probablement, ce service fonctionnera dès le mois de mai, le trajet Berlin-Munich étant parcouru par les avions de la « Luft Hansa », la section Milan-Rome par ceux de la compagnie italienne et le parcours intermédiaire par les deux.

Le projet d'établir un service d'hydravions de l'Allemagne à l'embouchure de la Tamise, suscité par les essais fructueux des hydravions Dornier « Superwal », n'a pas encore été adopté. Outre la question financière, il n'a pas encore été décidé quelle serait la station allemande: Norderney, Kiel ou une autre. Un second projet envisage l'établissement d'un service d'hydravions partant d'Amsterdam et réalisant la prolongation de la voie de terre Berlin-Amsterdam. Si l'un des projets est adopté, le trajet sera effectué par des appareils Dornier « Wal » ou « Superwal » (dont six, paraît-il, ont déjà été commandés par la « Luft Hansa »), selon l'importance du trafic.

Les mêmes faits se rapportent à la question du service Stettin-Kalmar-Stockholm.

Un autre projet envisagé est celui de la création d'une route Königsberg-Riga-Reval-Helsingfors, qui restaurerait un service autrefois effectué par le groupe « Junkers ». Il se pourrait également que la route de Moscou via-Kovno fût abandonnée en faveur de la ligne Königsberg-Riga-Moscou.

Le système de coopération avec les compagnies étrangères permet à celles-ci d'étendre leur influence en Allemagne autant que la « Luft Hansa » étend la sienne au dehors. Ce système a été très bien accueilli à l'étranger, car il supprime les rivalités internationales que suscitait le mode d'expansion unilatérale de la compagnie Junkers, toujours portée à imposer l'influence allemande dans les pays voisins.

L'organisation du service Berlin-Stuttgart-Basel-Lyon-Barcelone-Madrid doit être considérée séparément et ne fait pas corps avec la tendance générale qui vient d'être mentionnée.

Jusqu'en 1926, le trajet Berlin-Basel était effectué par les avions de la « Luft-Hansa » concurremment avec ceux d'une compagnie suisse et la section Basel-Marseille, par les machines de la compagnie suisse et celles de l'Aéro-Club de France. A la suite de l'accord franco-allemand, les avions français furent autorisés à parcourir la section Basel-Berlin, mais les deux compagnies n'effectuaient pas d'opérations communes, la section française ne constituant que la suite du réseau allemand par l'intermédiaire de la Suisse. La prolongation de l'itinéraire vers Barcelone et Madrid ne constituera pas, comme on pourrait le supposer, une entreprise franco-espagnole liée par des conventions au système germano-suisse, mais simplement une entreprise hispano-allemande. Pour le moment, la « Luft-Hansa » exécute les travaux préliminaires à l'établissement du nouveau service; le trajet Marseille-Barcelone sera effectué par les appareils Dornier « Wal » et le parcours Barcelone-Madrid par les avions G. 23 de la « Junkers ». Dans les deux sections, le trafic sera fait à la fois par la « Luft Hansa » et une nouvelle compagnie espagnole, et une convention établira la liaison avec la section française.

Depuis la suppression des restrictions imposées par les Alliés, de nouveaux types d'avions ont été construits en Allemagne. Parmi ceux-ci, il convient de citer : le monoplan « Junkers » G. 31, muni de trois moteurs de 400 HP., qui peut transporter vingt-cinq passagers et un équipage de quatre hommes; le « Superwal » Dornier, muni de deux moteurs Rolls-Royce « Conder », capable de transporter vingt et un passagers et quatre hommes d'équipage; le « Rohrbach Roland », muni de deux moteurs B. M. W. de 250 HP., capable de transporter dix passagers et deux hommes d'équipage.

L'opinion s'est répandue à l'étranger que l'Allemagne avait construit des avions gigantesques. Ceci s'explique par le fait que, lors de leur premier vol, à Friedrichshafen, en présence d'un grand nombre de

journalistes, les appareils transportèrent soixante passagers, c'est-à-dire une charge de 6.200 kg., supérieure au poids de la machine (5.600 kg.). Mais la « Luft Hansa » et les compagnies Dornier, qui savent distinguer entre la réclame et l'application pratique de l'aviation commerciale, ont décidé d'équiper leurs machines pour vingt et un passagers seulement, afin de laisser libre une partie de l'énergie fournie par les moteurs. C'est cette méthode de réserver de l'énergie qui, en donnant aux avions allemands une garantie de sécurité, assure leur supériorité sur les autres. Quant aux moteurs à haute puissance, ils proviennent très souvent de l'étranger, la construction des moteurs d'aéroplanes ayant souffert des restrictions imposées par les Alliés.

La « Luft Hansa » a décidé de ne plus acquérir que des machines pouvant transporter pour le moins dix passagers, un équipage de quatre hommes, 300 kg. de marchandises et 240 kg. de bagages, capables d'une vitesse de 170 km. à l'heure et pourvus de trois moteurs, afin de réduire les possibilités d'accidents. Jusqu'à présent, cependant, le type dix-douze passagers semble avoir eu la préférence; aucun appareil du type « Junkers » G. 31 n'a encore été commandé. Il n'est pas dit que des avions transportant un grand nombre de passagers ne seront jamais mis en service; mais la progression se fera avec prudence.

Les bruits d'après lesquels l'Allemagne construit des avions capables de transporter cent personnes ne sont pas fondés; les constructeurs allemands estiment que la sécurité et le confort sont les conditions principales du développement de l'aviation commerciale. En matière de confort, on annonce pour l'année nouvelle l'installation d'appareils culinaires électriques dans les grandes machines, telles que les « Superwal », de machines produisant automatiquement des rafraîchissements, dans les avions moyens, et de corbeilles de lunch dans les petits aéroplanes, effectuant des trajets relativement courts.

LES PERTES DES ENTREPRISES KRUPP.

Pour l'exercice 1926, les Etablissements Krupp, de même qu'en 1925, ont subi une perte.

Le déficit s'établit comme suit :

1925.	15.293.772 Reichsmarks
1926.	2.106.227 »

La production des mines de charbon du groupe, tout en ayant dépassé celle atteinte en 1925, n'a pu encore se mettre au niveau de celle de 1913.

La production d'acier de décembre dernier est la plus forte depuis que les Etablissements Krupp existent.

Cédant à des besoins d'argent, annonce le *Financial Times* et comme suite à son échec encouru auprès du gouvernement allemand, la maison Krupp a vendu pour 200.000 marks une de ses fonderies, inactive depuis deux ans, à la municipalité de Neuwied.

Bien que l'entreprise soit peu rémunératrice à cause des frais de transfert du minerai, la municipalité remet-

tra l'usine en activité pour y occuper des chômeurs, afin de pouvoir rendre productif le capital qu'elle consacre à les soutenir.

D'autre part, on annonce qu'un consortium de banques berlinoises a accordé aux Usines Krupp un prêt de 60 millions de marks; 45 millions de marks seront souscrits en Allemagne, le reste de l'emprunt sera souscrit en Hollande.

LE DEVELOPPEMENT DU COMMERCE DE L'OUTILLAGE ELECTRIQUE EN GRANDE-BRETAGNE.

Malgré la crise charbonnière, l'industrie électrique a atteint en 1926 un degré de prospérité sans précédent. Non seulement on n'a constaté aucun chômage, mais on dû engager de la main-d'œuvre supplémentaire et le carnet de commandes des principales entreprises est garni d'ordres portant sur une période de 15 mois.

Les commandes intérieures pour génératrices, dues à la création de nouvelles superstations en vue de l'électrification du pays sur une base nationale ont dépassé de 24 p. c. celles de 1925 et ne sont inférieures que de 6 p. c. aux ordres de 1920. Les exportations de 1926 dépassent de 22 p. c. celles de 1925 et de 43 p. c. celles de 1920. Pour les différentes branches de l'industrie électrique, les exportations de 1926 ont dépassé de 10 p. c. celles de toutes les autres années.

La Grande-Bretagne est devenue le plus grand fournisseur d'appareillage électrique du monde et, malgré l'ardente concurrence des Etats-Unis, de l'Allemagne et de la Suisse, elle s'est assurée en 1926 pour 20 millions de livres sterling de commandes, aux Indes, en Australie, en Nouvelle-Zélande et en Afrique du Sud, au Brésil, en Argentine, au Japon, en Chine, en Norvège, en Belgique, en Espagne, en Hollande, au Danemark, au Mexique, au Chili et aux Etats-Unis. L'électrification de chemins de fer, le développement de ressources hydrauliques, la création de stations géantes de force et de transmission constituent la partie la plus importante des commandes. Les exportations ont atteint 18.194.000 £ en 1926, en augmentation de 630.000 £ sur 1925. On s'attend à ce que les exportations dépassent 20.000.000 de £ en 1927.

CONSTRUCTION DE CHEMINS DE FER EN TURQUIE.

La construction des lignes Cesares-Sivas et Terkhal-Sivas, ainsi que la construction d'un port près Samsun, ont été confiées à un groupe belge. Le représentant de ce groupe a obtenu que tout le matériel soit commandé à des maisons belges. Les frais de construction des chemins de fer s'élèvent à 30 millions de livres turques et ceux du port à 6 millions de livres turques. Les travaux seront commencés au mois de mars. L'assemblée générale turque a déjà accordé son autorisation à l'émission d'obligations pour le financement de ces constructions. Le gouvernement turc a conclu un contrat avec la maison suédoise Nydquist & Holm ainsi qu'avec les maisons danoises Saaby et Lerche et Kampman, Kjerulf & Saxild, en vue de la construction de

deux lignes ferroviaires. Il paraît que le groupe scandinave livrera 100 locomotives et 1.500 voitures. Les travaux préparatoires pour la construction des lignes commenceront au mois de février, tandis que les travaux de construction commenceront au mois de juin courant. On prévoit 5 1/2 ans comme durée des travaux. Les frais s'élèveront de 40 à 50 millions de dollars.

LES RECETTES DES CHEMINS DE FER BELGES.

Les recettes réalisées en décembre 1926 par la Société Nationale des Chemins de fer belges (impôts déduits) se décomposent comme suit: voyageurs, 46.308.000 fr.; marchandises, 172.723.000 francs; produits extraordinaires, 5.362.000 francs; au total, 224.393.000 francs. La part du mois de décembre dans les prévisions établies pour l'exercice 1926, compte tenu des augmentations successives des tarifs, se détaillait ainsi: voyageurs, 50.000.000 de francs; marchandises, 165.400.000 fr.; produits extraordinaires, 4.400.000 fr.; total, 219.800.000 francs. D'une comparaison de ces chiffres, il résulte que la recette de décembre est supérieure de 4.593.000 francs aux prévisions. Les recettes des quatre premiers mois de l'exercice social (septembre à décembre 1926) dépassent ainsi de 325 millions celles des quatre mois correspondants de 1925; elles ont été, en effet, de 894 millions contre 359 millions.

UNE FUSION EUROPEENNE DES FABRIQUES DE SOIE ARTIFICIELLE.

On annonce de Manchester qu'une société au capital de 20.000.000 £ est en voie de formation, destinée à absorber les usines allemandes, anglaises, dont Courtauld, et italiennes, dont Snia Viscosa.

FUSION DANS L'INDUSTRIE BELGE DU VERRE.

Il serait question de chercher à provoquer la constitution d'un cartel de verreries mécaniques, procédé Fourcault. On signale que neuf usines sur douze auraient déjà donné leur accord de principe.

DECLARATIONS DE FAILLITE ET HOMOLOGATIONS DE CONCORDAT PREVENTIF A LA FAILLITE PUBLIEES AU « MONITEUR DU COMMERCE BELGE ».

Date de publication	Nombre de	
	faillites	concordats homologués
21 janvier 1927	13	1
Depuis le 1 ^{er} janvier 1927	34	8

BOURSE DE BRUXELLES.

Marché des changes.

Le dollar, qui était passé progressivement, du 31 décembre au 10 janvier, de 7,1880 à 7,1919 et s'était ensuite maintenu solidement à ce cours, a dû céder un peu de terrain vers la fin du mois, à la suite d'offres de devises relativement importantes. Le marché des valeurs, qui reste largement achalandé par l'étranger, a été, comme durant les semaines précédentes, gros vendeur de change. D'un autre côté, les établissements de crédit qui avaient, pendant plus de trois semaines, transféré à l'extérieur une partie de l'excédent de leurs disponibilités, ont rapatrié, en vue de l'échéance de fin de mois, une certaine quantité de capitaux. Cette situation s'est prolongée au delà du 31 janvier; mais, en ce moment, un reflux semble déjà se dessiner. Les disponibilités ne sont cependant pas abondantes au point qu'il faille s'attendre à une exportation massive. Le loyer de l'argent sur le marché libre est significatif à cet égard. Le taux de l'escompte hors banque, qui avait fléchi jusqu'à 3 1/2 p. c., s'est sensiblement redressé depuis plusieurs jours; on paie 4 à 4 1/2 p. c., selon la qualité du papier. De même, l'argent « on call », qui avait été obtainable durant de longues semaines, à 1 1/2 p. c., trouve actuellement preneur à 2 1/2 p. c. Ce renchérissement a fait disparaître peu à peu la prime que le belga maintenait à terme depuis la stabilisation.

Sur le marché de Londres, le dollar accuse une tendance plus lourde à 485 1/16 après 484,95, fluctuations qu'a reflétées le cours du sterling sur notre place, où l'on cote aujourd'hui 34,88 3/4 après 34,87 5/8. La peseta y continue d'être la devise en vedette; elle s'est inscrite à 28,85, niveau auquel elle s'est maintenue très aisément. Par contre, la lire italienne paraît s'alourdir; elle vient de retourner à 113 7/8 après être restée à 113 1/4 pendant plusieurs jours.

A Paris, le sterling marque quotidiennement un léger progrès. Nous le retrouvons à 123,30 contre 122,85, il y a huit jours. Le marché ne semble pas cependant être très actif.

Marché des titres.

La semaine du 24 au 28 janvier a, par continuation, été marquée en Bourse par une activité considérable, souvent à l'avantage des cours. Parmi les emprunts d'Etat belges, nous relevons l'avance:

de la Dette 2^e série de 57,— à 59,50
de l'Intérieur à prime de 407,50 à 432,50
du Consolidé 1921 de 90,— à 92,—
de la Restauration Nationale . . . de 81,— à 83,50
du Congo 1926 (Kilo-Moto) . . . de 545,— à 588,—
de la Société Nationale des Che-

mins de Fer Belges de 507,— à 521,—

Les banques ont participé au mouvement de hausse dans une mesure appréciable. L'action Banque Nationale marque une étape impressionnante de 8.200 à 9.500: c'est un indice — s'il en était besoin — de l'accueil enthousiaste que rencontrera dans le public l'augmentation de capital à laquelle il sera procédé du 1^{er} au 15 février.

La rubrique des tramways n'a pas été des plus favorisée; dans celle de la métallurgie, quelques titres, parmi les vedettes, ont subi une légère régression. En ce qui concerne ceux-ci, il a été signalé que des achats de grande importance avaient été faits pour compte étranger: le tassement actuel pourrait être dû au ralentissement, tout au moins passager, de ces achats, qui se portent surtout, en ce moment, vers nos titres de rente.

Les titres de charbonnages ont une tenue satisfaisante: les écarts de cours y sont moins étendus qu'aux rubriques spécialement favorisées, mais ils n'en paraissent que plus solidement acquis.

De leur côté, les titres de glaceries, dont le rendement est depuis quelques années si rémunérateur, se ressaisissent, tandis que ceux des verreries sont moins bien tenus.

Aux industries de la construction, ainsi qu'aux produits chimiques, les transactions ont été moins suivies et les différences de cours sont peu notables.

Les textiles restent fort bien orientées et progressent sensiblement sur plusieurs points.

En pétroles, en sucreries, et à la rubrique des coloniales, en ce qui concerne les titres spéculatifs de premier plan, des prises de bénéfices ont eu lieu et les réalisations ont amené certains reculs.

Dans leur ensemble, exception faite pour les plantations hollandaises, les valeurs étrangères ont été fermes.

Le 31 janvier 1927.

STATISTIQUES

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	1913	1926	1927	
	30 décembre	28 janvier	20 janvier	27 janvier
Encaisse :				
Or	249.026	273.863	3.401.666	3.408.257
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.223	2.178.693	2.414.461
Argent, billon et divers.	57.351	91.308	—	—
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.742	1.123.218	2.449.839	2.389.479
Avances sur fonds publics	57.901	561.128	147.180	140.602
Prêts s/ Bons des Provinces belges.	—	480.000	—	—
Avances à l'État pour le retrait des marks	—	5.200.000	—	—
Bons du Trésor belge (solde de l'avance à l'État) amortissable suivant arrêté du 25-10-26	—	—	2.000.000	2.000.000
 PASSIF				
Billets en circulation	1.049.762	7.462.429	9.051.532	9.077.279
Comptes Courants particuliers	88.333	323.988	781.379	611.641
Compte Courant du Trésor	14.541	20.314	102.012	120.843
 TOTAL des engagements à vue	1.152.636	7.806.731	9.934.923	9.809.763
 Quotité % de l'encaisse par rapport aux engage- ments à vue	41,36 %	5,06 %	53,15 %	53,24 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	7,— %	6,50 %	6,50 %
Taux des prêts s/ fonds publics	5,— %	7,50 %	8,— %	8,— %

Cours des changes à Bruxelles.

DATE 1927	LONDRES £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 138,77 b.	NEW-YORK câble \$ = 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. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 138,77 b.	BUDAPEST 100 pengö = 125,79 belgas
7-1	34,885	28,37	7,1919	287,35	138,44	118,50	31,05	192	183,95	191,525	21,315	7,177	170,40	101,40	80,05	125,60
8-1	34,88375	28,3475	7,19175	287,275	138,425	119,2875	30,85	192	185,—	191,55	21,3125	7,176	170,35	101,55	80,075	125,60
1-1	34,87625	28,325	7,1918	287,25	138,325	120,40	30,875	191,35	185,70	191,55	21,29	7,1775	170,325	101,45	80,20	125,66
1-2	34,876875	28,32	7,19155	287,275	138,3375	120,90	30,85	192	185,70	191,60	21,275	7,1785	170,375	101,50	80,15	125,575
2-2	34,88375	28,30	7,19185	287,3625	138,40	120,975	30,65	191,95	185,80	191,60	21,3125	7,1785	170,45	101,50	80,15	125,60

Banque d'Angleterre

(En milliers de £)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	28 janvier	20 janvier	27 janvier
ACTIF				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D ^e)	33.008	144.205	151.491	151.344
Placements du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics)	47.129	119.534	107.760	100.571
dont } valeurs garanties par l'Etat	11.199	45.578	31.883	28.118
} autres valeurs	35.930	73.956	75.877	72.453
PASSIF				
Billets en circulation	29.361	141.504	137.100	137.049
Comptes Courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Épargne et Caisse				
d'amortissements)	9.421	22.538	12.052	13.734
de Particuliers	42.091	101.337	111.753	102.781
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 %	18,1 %	27,5 %	20,2 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	5,— %	5,— %

Banque de France

(En milliers de francs)

	1913	1926	1927	
	26 décembre	28 janvier	20 janvier	27 janvier
ACTIF				
Encaisse métallique	4.157.455	5.872.847	5.888.931	5.889.183
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	—	1.637.596	1.684.461
Disponibilités et avoir à l'étranger.	—	573.208	86.040(*)	86.578(*)
Portefeuille	4.526.383	3.397.410	3.593.914	3.595.896
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.496.231	2.100.541	2.058.072
Avances à l'Etat	203.398	34.400.000	33.850.000	32.750.000
Bons du Trésor français escomptés pour				
avances de l'Etat à des Gouvernements				
étrangers	—	5.227.000	5.593.000	5.594.000
Comptes courants postaux	—	—	597.248	467.356
PASSIF				
Billets en circulation	5.713.551	50.617.938	52.811.032	52.171.717
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	3.188.441	5.862.581	5.963.896
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport				
aux engagements à vue	62,12 %	10,91 %	10,04 %	10,13 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	6,— %	6,50 %	6,50 %

(*) 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	1926	1927	
	31 décembre	23 janvier	15 janvier	22 janvier
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.331.780	1.956.324	1.968.470
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	378.998	501.036	501.450
Billets d'autres banques	12.765	42.216	17.100	19.717
Portefeuille effets	1.490.749	1.350.627	1.505.152	1.379.704
Avances s' nantissement	94.473	4.663	13.975	9.613
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.445	2.341.039	3.133.117	2.976.732
Divers engagements à vue	793.120	922.200	1.012.720	1.084.972
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	40,81 %	47,19 %	48,46 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	8,— %	5,— %	5,— %

Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	25 janvier	17 janvier	24 janvier
ACTIF				
Encaisse métallique.	160.506	463.530	444.067	444.277
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande	67.504	86.300	75.443	71.092
» s/ l'Etranger	14.300	248.039	195.834	193.417
Avances s/ nantissement	86.026	133.354	128.644	130.440
Compte du Trésor (débit)	9.235	—	—	—
PASSIF				
Billets en circulation	312.693	833.108	811.772	793.877
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	66.574	32.633	36.445
du Trésor (créditeur)	—	29.798	9.700	17.433
Assignations de banque	1.522	687	532	1.254
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	49,83 %	51,96 %	52,33 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,1/2 %	3,1/2 %	3,1/2 %

Le marché de l'argent à Bruxelles

Taux de l'escompte à Bruxelles.

DATES 1927	Taux officiel d'es- compte P. c.	Taux « hors banque »		Taux « on call »	
		Papier com- mercial	Papier finan- cier	En compen- sation	Marché
24 janvier	6,50	3,75	4,—	1,50	2,50
25 —	6,50	3,625	3,875	1,50	2,25
26 —	6,50	3,875	4,125	1,50	2,25
27 —	6,50	3,875	4,125	1,50	2,50
28 —	6,50	3,875	4,125	2,25	2,50
29 —	6,50	4,—	4,25	2,—	2,50
31 —	6,50	4,25	4,50	3,50	2,50
1 ^{er} février	6,50	4,25	4,50	3,—	3,—
2 —	6,50	4,375	4,50	2,50	2,50

Marché des changes à terme.

Report (R) ou déport (D) exprimés en belgas

En £		En fr. fr.		En \$		En florin	
pour 3 mois	pour 1 mois	pour 3 mois	pour 1 mois	pour 3 mois	pour 1 mois	pour 3 mois	pour 1 mois
D 0,0225	D 0,0075	D 0,56	D 0,18	D 0,002	D 0,001	—	—
D 0,0125	D 0,0025	D 0,53	D 0,16	D 0,002	Pair	D 0,001	R 0,001
D 0,005	D 0,0025	D 0,445	D 0,15	D 0,001	Pair	R 0,0025	R 0,0015
D 0,015	D 0,005	D 0,35	D 0,14	D 0,002	Pair	R 0,0015	R 0,00125
D 0,0225	D 0,009	D 0,35	D 0,13	D 0,005	D 0,002	R 0,0015	R 0,0005
D 0,01	Pair	D 0,415	D 0,14	D 0,005	D 0,002	R 0,0015	R 0,0005
D 0,0075	D 0,0025	D 0,39	D 0,14	R 0,0005	R 0,0005	R 0,00325	R 0,00075
D 0,0075	D 0,001	D 0,425	D 0,15	D 0,002	D 0,001	R 0,00175	R 0,0010
D 0,0025	D 0,001	D 0,45	D 0,075	Pair	Pair	R 0,0015	R 0,00125

Taux des dépôts en banque.

BANQUES	Compte à vue	Compte 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	2,—	4,30	—	4,75	5,—	—
Banque de Bruxelles ..	2,—	4,30	4,25	4,75	5,—	5,—	—	—	—	—
Caisse de Reports	2,—	4,52	—	4,75	4,75	5,—	5,50	5,50	—	—
Soc. Nat. Cr. Industrie.	—	—	—	—	5,—	5,75	6,—	6,—	6,—	6,—
Caisse d'Epargne	4 (1)	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(1) 4 p. c. jusque 20,000 francs, 3 p. c. pour le surplus.

SOLDE DES DEPOTS A LA CAISSE D'EPARGNE
(Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, sous la garantie de l'Etat.)

Au	Nombre de livrets	Montant des dépôts sur livrets et en comptes cour. en milliers de francs	Taux en vigueur
31 décembre 1913 ...	3.116.958	1.123.406	3 % jusque 2.000 fr. et 2 % pour le surplus. 3 % jusque 5.000 fr. et 2 % pour le surplus (depuis le 1-1-19).
31 décembre 1919 ...	3.340.419	1.335.914	
31 décembre 1920 ...	3.507.872	1.534.864	3,60 % jusque 10.000 fr. et 2,40 % pour le surplus (depuis le 1-7-23).
31 décembre 1921 ...	3.742.289	1.742.874	
31 décembre 1922 ...	3.858.267	1.871.015	
31 décembre 1923 ...	3.911.357	2.003.728	
31 décembre 1924 ...	3.994.621	2.272.632	
31 décembre 1925 ...	4.149.768	2.620.815	4 % jusque 12.000 fr. et 3 % pour le surplus (depuis le 1-1-25).
31 janvier 1926	—	2.634.110	4 % jusque 20.000 fr. et 3 % pour le surplus (depuis le 1-1-26).
28 février 1926	—	2.637.989	
31 mars 1926	—	2.657.551 (1)	
30 avril 1926	—	2.666.119 (1)	
31 mai 1926	—	2.646.452 (1)	
30 juin 1926	—	2.651.734	
31 juillet 1926	—	2.600.378	
31 août 1926	—	2.558.718	
30 septembre 1926 ...	—	2.574.232 (1)	
30 octobre 1926	—	2.600.264 (1)	
30 novembre 1926 ...	—	2.651.934	
31 décembre 1926 ...	—	2.702.214 (2)	

(1) Chiffre provisoire rectifié.

(2) Chiffre provisoire.

MOUVEMENT DES CHAMBRES DE COMPENSATION EN BELGIQUE.

PÉRIODES	Nombre de chambres	Nombre de pièces compensées		Capitaux compensés en millions de francs	
		par année	par mois	par année	par mois
1908 (6 mois)	1	83.715	13.952	981	163
1913	4	876.524	73.043	8.747	729
1919	3	364.809	30.400	10.551	879
1920	6	1.229.136	102.428	56.785	4.732
1921	6	1.746.581	145.548	105.151	8.762
1922	7	2.244.211	187.017	129.010	10.751
1923	20	3.125.877	260.490	191.647	15.971
1924	23	3.524.113	293.676	229.533	19.128
1925	28	3.875.611	322.967	251.385	20.949
1926	30	4.092.850	341.071	344.116	28.676
1926 Janvier	28		331.862		23.425
Février	28		310.945		20.402
Mars	28		365.210		27.717
Avril	28		353.451		29.368
Mai	28		360.298		31.362
Juin	8		362.042		29.579
Juillet	28		389.048		37.193
Août	28		335.495		32.332
Septembre	29		312.538		28.618
Octobre	29		323.039		30.130
Novembre	29		308.370		24.550
Décembre	30		332.122		27.411

MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.

PÉRIODES	Inscriptions au débit et au crédit		Régé sans emploi de signes monétaires		Nombre de comptes	Avoir total en millions de francs
	Nombre	Montant en millions de francs	Montant en millions de francs	%		
1913	580,330	1,232	—	—	4,542	14
1919	3.186.160	7.938	—	—	16.463	115
1920	9.460.934	34.229	—	—	35.610	367
1921	15.918.409	55.733	43.914	78,8	65.514	715
1922	21.904.862	72.382	59.202	81,8	93.726	748
1923	26.366.853	98.950	83.141	84,0	116.028	1.044
1924	30.909.607	118.697	100.163	84,4	137.210	799
1925	36.019.707	128.265	108.087	84,2	157.081	1.085
1926	40.287.120	175.617	149.770	85,2	178.188	
1926 Janvier	3.375.760	12.364	10.914	88,2	158.856	1.905
Février	3.023.914	10.308	8.731	84,7	160.675	875
Mars	3.503.256	12.396	10.517	84,8	162.399	896
Avril	3.389.507	12.850	10.964	85,3	163.759	927
Mai	3.195.225	12.926	10.999	85,0	165.054	1.015
Juin	3.369.255	14.513	11.605	80,0	167.069	1.016
1 ^{er} semestre	19.856.917	75.357	63.730			
Juillet	3.593.627	16.464	14.007	85,0	168.778	
Août	3.225.132	16.139	13.941	86,4	170.123	
Septembre	3.143.738	16.041	13.816	86,1	171.769	
Octobre	3.556.714	17.378	14.891	85,7	173.708	
Novembre	3.250.590	16.021	13.690	85,4	175.656	
Décembre	3.660.402	18.217	15.695	86,2	178.188	

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.

Dates	Or		Argent		Rapport or argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1926 :					
1 ^{er} janvier	84/11	14.601,43	31 11/16	490,87	29,75
1 ^{er} février	84/9 3/4	14.587,61	30 15/16	479,39	30,43
1 ^{er} mars	84/11 1/2	14.610,98	30 9/16	473,52	30,86
1 ^{er} avril	84/10	18.321,66	30	583,71	31,39
3 mai	84/11 1/2	20.223,13	29 15/16	642,—	31,50
1 ^{er} juin	84/11 1/2	21.066,47	30 1/16	671,56	31,37
1 ^{er} juillet	84/11 1/2	24.088,16	30 1/4	772,68	31,17
3 août	84/10 1/4	24.553,10	29 3/16	760,86	32,27
1 ^{er} septembre	84/11 1/2	23.661,37	28 11/16	719,79	32,87
1 ^{er} octobre	84/9 3/4	24.396,19	26 5/16	681,87	35,78
1 ^{er} novembre	84/11 1/2	23.801,36	24 15/16	629,40	37,82
1 ^{er} décembre	84/11 1/2	23.820,14	24 11/16	623,58	38,20
1927 :					
3 janvier	84/11 1/2	23.831,25	25	631,77	37,72

(1) Conversion effectuée au cours de la livre sterling à Bruxelles à la date de la cotation.

(2) L'once troy = 31,103496 grammes.

INDEX-NUMBERS EN BELGIQUE.

Indices simples de l'augmentation des prix de détail (d'après le « Moniteur belge »).

(Base: avril 1914, indice 100).

PÉRIODES	Cours moyens du \$ à Bruxelles exprimés en % de la parité intrinsèque		Anvers	Bru- xelles	Gand	Liège	Pour le royaume entier	
	mens.	annuels						
Année 1920	+ bas	222	—	—	410	—	—	396
	+ haut	308	—	—	505	—	—	477
	Moyenne arithm.	—	266	—	479	—	—	455
Année 1921	+ bas	230	—	380	393	377	380	379
	+ haut	285	—	446	477	441	459	450
	Moyenne	—	259	405	420	389	403	399
Année 1922	+ bas	227	—	369	387	357	370	365
	+ haut	305	—	393	409	381	400	387
	Moyenne	—	254	380	396	365	380	373
Année 1923	+ bas	320	—	392	405	377	392	383
	+ haut	421	—	479	492	470	474	470
	Moyenne	—	374	436	447	422	434	428
Année 1924	+ bas	372	—	490	502	480	485	480
	+ haut	503	—	537	556	519	523	521
	Moyenne	—	420	512	528	498	502	501
Année 1925	+ bas	379	—	517	531	500	505	502
	+ haut	438	—	557	568	538	540	534
	Moyenne	—	406	534	549	518	522	518
Année 1926	+ bas	424	—	544	555	523	525	521
	+ haut	794	—	781	787	753	740	741
	Moyenne	—	616	651	661	624	616	618
Année 1926	15 janvier	426	—	548	560	531	531	527
	15 février	425	—	549	559	529	530	526
	15 mars	424	—	544	555	523	525	521
	15 avril	459	—	553	564	531	531	529
	15 mai	527	—	589	597	557	558	558
	15 juin	624	—	614	622	579	580	579
	15 juillet	654	—	680	692	638	628	637
	15 août	794	—	719	728	693	672	681
	15 septembre	701	—	723	734	695	678	684
	15 octobre	709	—	717	754	777	770	795
	15 novembre	694	—	770	775	772	775	730
15 décembre	693	—	781	787	753	740	741	
Année 1927	15 janvier	—	—	793	805	767	754	755