

Ce bulletin est publié à titre documentaire et objectif.
Les articles traduisent l'opinion de leurs auteurs, sans engager celle de la Banque.

SOMMAIRE : Un livre du D^r Schacht sur la stabilisation du mark. — Les Intérêts allemands et italiens en Afrique. — La loi sur les Sociétés en Grande-Bretagne. — Informations financières. — Informations économiques générales. — Chronique de la concentration. — Statistiques. — Constitutions de Sociétés et augmentations de capital en Belgique (mars 1927).

**UN LIVRE DU D^r SCHACHT,
PRESIDENT DE LA REICHSBANK,
SUR LA STABILISATION DU MARK.**

Le D^r Hjalmar Schacht, président de la Reichsbank, vient de publier, à Stuttgart, un livre sur la stabilisation du mark qui, paraît-il, sera d'ici peu de temps traduit en langue étrangère. A vrai dire, la matière du livre déborde un peu le sujet qu'annonce son titre. L'auteur embrasse, en effet, dans son exposé, toute l'histoire de l'inflation depuis les préparatifs du financement de la guerre et y inclut également le redressement économique qui suivit la stabilisation, ainsi que les problèmes auxquels l'économie allemande a dû faire face à ce moment.

Le livre du D^r Schacht a ceci d'original qu'il est à proprement parler un récit des événements, tels qu'ils ont été vus et compris par un des principaux auteurs du rétablissement monétaire de l'Allemagne. A ce titre, il inclut, outre l'exposé des faits et des diverses tendances qui se sont combattues pendant les jours tragiques de la grande inflation, la justification des diverses évolutions adoptées, rapportées dans l'ordre où les problèmes se sont posés. Ce volume a tous les caractères d'un roman ou plutôt d'un drame et cette histoire vivante n'a pas le caractère d'un traité purement scientifique, auquel elle n'a cependant rien à envier au point de vue de l'exposé des questions monétaires.

Il serait vain de vouloir donner ici une idée d'ensemble de ce livre. Les péripéties de ce drame économique ont déjà été souvent exposées; mieux vaut ne développer que les aperçus nouveaux que donne M. Schacht sur l'action de stabilisation proprement dite.

Devant la rapidité toujours croissante de l'inflation, qui devait alimenter presque seule les besoins du

Trésor et la résistance dans la Ruhr, le Cabinet Cuno avait dû démissionner au début d'octobre 1923. M. Stresemann prit le pouvoir le 6 octobre et proclama la fin de la résistance passive. Le 15 octobre fut instituée la Rentenbank, dont la création était depuis un certain temps projetée par la droite, qui s'appuyait sur les intérêts agricoles et trouvait son porte-parole en M. Helfferich, tandis que les milieux de gauche, s'appuyant sur les intérêts industriels et soutenus par M. Schacht, prônaient l'établissement d'une banque d'escompte-or. Bien que dans l'organisation de la Rentenbank des concessions aient été faites aux représentations des partis de gauche, l'œuvre d'assainissement monétaire s'ébauchait donc par l'élaboration du projet de la droite. C'est à raison des circonstances politiques que Helfferich ne put se voir confier la direction de la réforme monétaire à laquelle semblaient l'appeler les réformes amorcées et que le 12 novembre 1923, M. Luther, ministre des Finances, fit appel à M. Schacht, alors membre du Comité de direction de la Darmstadter und Nationalbank, pour remplir le poste de commissaire monétaire du Reich, investi de pouvoirs spéciaux dont la création venait d'être décidée.

La stabilisation du mark-papier était à ce moment une œuvre tout à fait urgente. Les premiers billets en Rentenmark avaient été émis et donnés en paiement par l'Etat pour une partie limitée des traitements et des autres créances. On se les arrachait littéralement et il fallait permettre au Reich de dresser son budget en valeurs stables et de faire rentrer immédiatement par les voies normales les ressources nécessaires pour faire face aux paiements de l'Empire; or,

tout ceci n'était possible que si la monnaie principale de l'Empire était stabilisée et si l'on pouvait, à bref délai, cesser de recourir aux avances de la Rentenbank, qui étaient limitées à 1.200 millions de Rentenmarks et devaient être absorbées en très peu de temps.

On s'étonnera peut-être d'apprendre qu'en ces jours où les cours s'effondraient, une des questions fort controversées ait été le taux de stabilisation du mark. Celui-ci cotait le 12 mars, à la Bourse officielle de Berlin, 630 milliards le dollar, mais le cours libre coté à Cologne était d'environ 4 trillions. Malgré cette forte discordance, nombreux étaient ceux qui voulaient stabiliser au cours officiel de Berlin, tandis que le Dr Schacht voulait élever le taux à 4.200 milliards de marks le dollar, c'est-à-dire un trillion le mark-or. Il calculait, en effet, qu'au taux de 630 milliards le montant des moyens de paiement légaux en circulation était de 407 millions de marks-or; mais on ne pouvait espérer arrêter l'escompte des bons du Trésor que le 15 novembre, et d'ici là la circulation pouvait subir une notable augmentation. Or, le Dr Schacht estimait que dans les circonstances où se trouvait l'Allemagne et sans aucun concours de l'étranger, il n'était possible d'obtenir la stabilisation que par une forte restriction des moyens de paiement en circulation. Seule cette méthode permettait de priver les spéculateurs des marks qui leur étaient nécessaires et de les contraindre à apporter leurs devises à la Reichsbank pour acheter les marks au taux imposé par celle-ci; seule également, elle permettait à la Rentenbank d'user sans danger du pouvoir d'émission qui lui était concédé par la loi pour financer la trésorerie du Reich pendant la période indispensable pour faire entrer les impôts et pour faire face, dans une mesure très restreinte d'ailleurs, et par l'intermédiaire de la Reichsbank, aux besoins de l'industrie; seule, enfin, elle donnait immédiatement à l'institut d'émission la maîtrise du marché de l'argent qu'il avait complètement perdue. C'est pourquoi le cours officiel du dollar fut rapidement élevé et atteignit le 20 novembre 4.200 milliards, taux dont on ne devait plus s'écarter.

Le contrôle effectif de la circulation fiduciaire ne pouvait exister que si le commissaire monétaire du Reich contrôlait l'émission de tous les moyens de paiement; il existait à ce moment, en Allemagne, des monnaies de circonstance (notgeld) de toutes sortes et celles-ci s'étaient multipliées au point que leur valeur atteignait le double de celle de la circulation de la Reichsbank. Il fallait non seulement mettre une fin absolue à leur émission, mais les retirer rapidement de la circulation et créer ainsi une nouvelle pénurie d'argent; aussi M. Schacht décida-t-il de ne plus admettre le notgeld en paiement dans les caisses de la Reichsbank à partir du 22 et de présenter dès le 26 novembre au remboursement chez les émetteurs les billets se trouvant en possession de la Banque. Cette mesure fit crier tous les intéressés, surtout les milieux industriels de la Rhénanie, qui prétendaient

que c'était leur mort, mais aucune protestation n'eut raison de la décision prise.

Personne en Rhénanie ne croyait, d'ailleurs, à ce moment-là, à la possibilité de la stabilisation. C'est ce que démontre à l'évidence la cote de la Bourse de Cologne :

13 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 3.90 trillions de marks.
 14 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 6.85 trillions de marks.
 15 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 5.80 trillions de marks.
 16 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 6.50 trillions de marks.
 17 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 6.70 trillions de marks.
 19 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 9.85 trillions de marks.
 20 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 11.70 trillions de marks.
 22 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 10.20 trillions de marks.
 23 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 10.50 trillions de marks.
 24 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 10.25 trillions de marks.
 26 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 11.00 trillions de marks.

Tandis que cette fièvre de spéculation sévissait à Cologne, le dollar était maintenu à 4,2 trillions à Berlin. Mais il ne suffisait pas à la spéculation de conclure l'achat des devises à ces cours, il fallait en payer la contrepartie dans les jours suivants. Or, ce paiement ne pouvait se faire qu'en billets de la Reichsbank, et celle-ci tenait de nouveau la clé de sa circulation en main. On ne pouvait donner du notgeld et la Rentenbank était inaccessible, une ordonnance du 16 novembre ayant interdit expressément la remise de Rentenmarks à l'étranger. La Reichsbank ne donnait plus de crédits en marks-papier et ainsi l'effondrement de la spéculation était inévitable. Il fallait racheter sur un marché en baisse ce qu'on avait vendu sur un marché en hausse. Voici les cours de Cologne :

27 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 10.20 trillions de marks.
 28 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 9.40 trillions de marks.
 29 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 8.50 trillions de marks.
 30 novembre 1923, 1 \$ jusqu'à 7.80 trillions de marks.
 6 décembre 1923, 1 \$ jusqu'à 4.90 trillions de marks.
 10 décembre 1923, 1 \$ jusqu'à 4.20 trillions de marks.

Ainsi, la spéculation était brisée et du 10 au 31 décembre, la Reichsbank vit affluer dans ses caisses des devises pour une valeur de 200 millions de marks-or. La campagne contre les acheteurs de devises, menée par la restriction de la circulation, avait réussi et la Banque avait démontré qu'elle était capable de s'opposer à toute poussée spéculative; la confiance publique s'affermissait.

La cause déterminante, qui permit à la Banque de combattre effectivement la spéculation et de maintenir le cours qu'elle avait fixé, fut la cessation de toute demande de la part du Reich. Les avances à l'Etat formaient, en effet, la presque totalité des crédits accordés par la Reichsbank: le 15 novembre, l'Etat devait 189,8 quadrillions de marks, tandis que tous les autres crédits accordés ne faisaient ensemble que 40,1 quadrillions. A partir du 15 novembre, plus aucune avance ne fut faite à l'Empire; la Rentenbank

était restée en fonctionnement et le Reich y disposait d'un crédit de 900 millions, plus 300 millions pour rembourser la Reichsbank de ses avances. Ces 900 millions, dont l'émission par la Rentenbank n'était rendue possible que grâce à l'énorme restriction de la circulation, devaient servir à combler le déficit budgétaire pendant la courte période nécessaire à la rentrée des ressources fiscales. Ils furent, d'ailleurs, engouffrés en moins de deux mois et le ministre des Finances dut déployer des prodiges d'activité pour rétablir un budget et pour faire rentrer les impôts; il publia une série d'ordonnances fiscales de nécessité (*steuernotverordnungen*), dont la première, du 7 décembre, avançait au 18 décembre la date de paiement de la troisième tranche de l'impôt pour le Rhin et la Ruhr, qui n'était due que le 5 janvier 1924. Tout était une question de jours; mais grâce à la fermeté des dirigeants de la Reichsbank et de la Rentenbank, ainsi que du commissaire monétaire, qui refusèrent catégoriquement toute augmentation de crédit, le ministre dut se procurer dès la mi-janvier les moyens d'équilibrer son budget et il y parvint. La phase la plus critique de la stabilisation allemande était passée; il fallait maintenant consolider les résultats, réorganiser la Reichsbank, et rétablir la vie économique du pays.

LES INTERETS ALLEMANDS ET ITALIENS

EN AFRIQUE (1).

Le problème colonial, tel qu'il a été résolu par le Traité de Versailles, n'a pas satisfait tous les intérêts européens. On sait que la République allemande n'a pas perdu tout espoir de se voir attribuer un mandat et que l'Italie envisage la colonisation comme un remède à sa surpopulation.

Un article publié tout récemment dans la grande revue américaine *Foreign Affairs* sur les intérêts allemands et italiens en Afrique apporte des indications nouvelles à verser au dossier de la colonisation européenne.

L'auteur, M. Evans Lewin, secrétaire du Royal Colonial Institute de Londres, étudie tout d'abord l'état d'esprit de l'Allemagne vis-à-vis des questions coloniales. Le peuple allemand a cruellement ressenti, au point de vue moral, la perte de ses colonies, le *Kolonialtraub*, et il s'est surtout montré humilié des motifs qui ont amené les Alliés à les en priver: incapacité des administrateurs et brutalité vis-à-vis des indigènes. Le grand périodique scientifique anglais *Nature* a pourtant publié, à diverses reprises, des études sur les œuvres coloniales et les laboratoires tropicaux allemands dans lesquelles il reconnaissait que la Grande-Bretagne elle-même ne pouvait mieux faire que ce qu'avait fait l'Empire en Afrique orientale. Quoi qu'il en soit, le peuple allemand demeure très sensible aux questions coloniales et contraire-

ment à la thèse soutenue à diverses reprises dans le *Times* et dont il a déjà été rendu compte, le terrain ne paraît pas défavorable à la naissance d'un mouvement en faveur d'un retour à la mère patrie de certaines des colonies allemandes actuellement sous mandat anglais ou français. Le Dr Schnee, ancien gouverneur de l'Afrique Orientale Allemande et député au Reichstag, est un des plus fervents protagonistes de l'idée coloniale. Le gouvernement ne s'est, du reste, pas complètement désintéressé de la question et c'est ainsi que le ministère des Affaires étrangères continue à administrer une section coloniale qui poursuit la publication du grand périodique *Mitteilungen aus den Deutschen Schutzgebieten*.

La propagande du parti colonial revêt les formes les plus inattendues afin de remuer la masse du peuple: dans les tavernes et brasseries, les cartons destinés à supporter les verres de bière portent sur leurs faces des inscriptions appropriées, vantant l'utilité de possessions tropicales.

Le gouvernement allemand, cependant, « comprenant l'extrême difficulté d'obtenir une révision quelconque du règlement colonial, a conservé une attitude parfaitement correcte ». Mais il existe actuellement en Allemagne un courant d'opinion capable de modifier sa politique. Il ne manque pas d'Allemands qui considèrent que le moment est venu pour le Reich, membre de la Société des Nations, de revendiquer, comme toute autre puissance, des mandats coloniaux. Juridiquement, le droit de l'Allemagne est indiscutable et il a déjà été reconnu à la fois par le gouvernement français et le gouvernement anglais. Mais la reconnaissance théorique de ce droit n'entraîne pas nécessairement la possibilité d'en faire une application immédiate et le ministre Amery, parlant au nom du gouvernement de Sa Majesté Britannique, a nettement indiqué qu'il considérait comme permanent le mandat anglais sur le territoire du Tanganyika, anciennement l'Afrique Orientale Allemande et que le mandat ne pourrait être retiré à la Grande-Bretagne qu'à sa demande et par un vote unanime de la Société des Nations. C'est cette riche colonie que l'Allemagne regrette le plus et nombreux sont les Allemands qui retournent déjà s'y établir. L'*African World* signale que des vallées entières sont à nouveau colonisées par des planteurs allemands; ce qui soulève des rivalités entre colons anglais et allemands, par suite de la recherche d'une main-d'œuvre qui n'est pas trop nombreuse. Suivant une lettre adressée au *Times* (12 avril 1927), on compterait actuellement deux fois plus de colons allemands dans le Tanganyika que de colons anglais. Ces immigrants allemands seraient subsidiés par des organisations de la mère-patrie. Les Anglais semblent craindre qu'aux élections législatives ils n'obtiennent une part du pouvoir.

Se basant sur le maintien des droits acquis, sur les difficultés soulevées lors de la cession à l'Italie par la Grande-Bretagne du Jubaland, M. Lewin émet l'opinion catégorique que l'attribution d'un mandat colonial africain à l'Allemagne est chose impossible.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 3, du 22 janvier 1927, p. 73.

Les Italiens, de leur côté, étudient avec le plus vif intérêt les progrès de l'idée coloniale en Allemagne : l'Italie, si pauvre en charbon, en fer et en matières premières, est congestionnée par une population prolifique à laquelle ses propres colonies n'offrent que des débouchés insuffisants. Elle n'admettrait pas que l'on attribue un mandat quelconque au Reich sans lui accorder des compensations, car elle ne cache pas son désappointement de ne pas avoir vu se matérialiser les extensions coloniales promises par le Pacte de Londres du 16 octobre (occupation du territoire turc d'Adalice) et par l'accord de Saint-Jean de Maurienne d'avril 1917 (occupation de Smyrne et de son hinterland).

Bien que couvrant une superficie de 350.000 milles carrés, Tripoli, la Cyrénaïque, l'Erythrée, le Somali et le Jubala ne contiennent que 50.000 colons italiens. 100.000 seulement pourraient émigrer annuellement en Tripolitaine et 160.000 en Cyrénaïque; l'excès des naissances sur les décès est annuellement de 460.000 personnes : on voit de suite quelle est la situation démographique de l'Italie et les conséquences qui en découlent pour sa politique internationale et coloniale.

Dès 1908, elle avait prévu la situation actuelle et avait essayé d'obtenir, par les armes, des avantages en Abyssinie. Elle y fut cruellement déçue. Actuellement, elle s'efforce de pénétrer pacifiquement dans le Royaume du Négus, mais ce dérivatif est encore insuffisant.

Et M. Lewin de terminer comme suit : « De quelque côté que puisse se tourner l'Italie pour trouver un débouché territorial en dehors de ses nouvelles frontières, il apparaît bien que sa situation en Afrique est digne de toute attention. Par suite d'un mouvement parallèle en Allemagne, il n'est guère douteux que le heurt des intérêts européens en Afrique aura, avant dix ans, un aspect bien plus affreux que maintenant. Sous la conduite de Mussolini, l'Italie a appris à considérer les rives opposées de la Méditerranée comme son propre domaine, et, héritière de la Rome impériale, elle cherche à faire revivre son antique gloire et à reconstituer le grenier de l'Empire dans les pays barbaresques. Que l'Italie et l'Allemagne demeurent satisfaites de leur situation actuelle est douteux. Mais que sous le régime européen, imposé par le Traité de Versailles, elles puissent obtenir des compensations en Afrique sous la forme de mandats ou de redistribution de territoire est encore plus douteux; car, à moins d'un choc violent et décisif, il ne semble pas qu'il y ait la moindre chance que l'une quelconque des puissances coloniales abandonne une portion quelconque du territoire qu'elle occupe. »

LA LOI SUR LES SOCIÉTÉS EN GRANDE-BRETAGNE.

(Companies Bill, 1927.)

La Commission chargée d'étudier les réformes à apporter à la loi sur les sociétés anonymes en Grande-Bretagne vient de remettre son rapport et un projet de loi reflétant les changements préconisés.

Ce projet contient 103 articles dont les plus sévères se rapportent aux émissions par souscription publique. A l'avenir, les circulaires devront contenir des renseignements sur les droits de vote, les dividendes payés aux différentes catégories d'actions au cours des trois dernières années, la mesure dans laquelle le produit de l'émission devra servir à payer la reprise d'une autre affaire et les bénéfices précédemment réalisés par cette dernière.

En outre, les circulaires doivent contenir des indications relatives aux frais de premier établissement et au fonds de roulement et, à moins que ce minimum ne soit constitué en argent frais, les directeurs ne peuvent procéder à la répartition. Cette exigence a pour but de remédier aux dangers des répartitions effectuées après la souscription purement nominale de sept actions, ainsi que cela se pratiquait parfois.

Lorsque les actions sont vendues à des intermédiaires qui les repassent éventuellement au public, ces intermédiaires auront dorénavant la même responsabilité que les directeurs; ceux-ci ayant du reste exactement la même responsabilité que si les offres étaient effectuées au moyen de circulaires.

Ces conditions nouvelles, aux termes du projet, seront applicables chaque fois que des actions seront offertes en vente endéans les six mois de leur émission. La vente d'actions au public sans publier de prospectus sera punie d'une amende de 500 livres au plus. Le projet prévoit, pour la première fois, la présentation aux assemblées générales d'un bilan et d'un compte de profits et pertes. Le rapport des directeurs est placé sur le même pied que celui des vérificateurs.

La législation proposée augmente les charges des administrateurs. Ils ne pourront plus se libérer statutairement des conséquences de leurs fautes et négligences; les prêts qui leur seront consentis par la société devront être publiés annuellement, ainsi que le montant de leurs émoluments (dans ce dernier cas, sur demande de 25 p. c. des actionnaires). Aucun failli non réhabilité ne pourra être administrateur de société sans autorisation des tribunaux. Les responsabilités des secrétaires des sociétés seront étendues de façon à être les mêmes que celles des directeurs.

Les sociétés ayant des filiales devront publier en annexe à leur bilan, le compte de profits et pertes de leurs filiales et le moyen de faire face aux déficits éventuels.

Les fusions entre sociétés sont facilitées et le projet prévoit également des exemptions de timbre ainsi que la vente obligatoire des actions de la minorité lorsque neuf dixièmes des actionnaires de chaque catégorie ont approuvé la fusion.

Le projet s'occupe encore des convocations d'assemblées sur la demande des actionnaires; de la liquidation des sociétés, de manière à renforcer les droits

des créanciers. Telles sont les principales propositions dont le but est de réprimer les fraudes qui sont si souvent dénoncées par les journaux financiers anglais.

INFORMATIONS FINANCIÈRES

LES OPERATIONS DES CHAMBRES DE COMPENSATION FRANÇAISES EN 1926.

Les tableaux ci-dessous sont repris du « Bulletin de Statistique et de Législation comparée » paru en janvier 1927.

I. Opérations totales de compensation en 1925 et 1926.

NATURE DES OPÉRATIONS	Exercice 1925	Exercice 1926
	Millions de francs	
<i>Opérations de la Chambre de compensation des banquiers de Paris.</i>		
Montant des effets présentés à la compensation	371.656	547.852
Montant des effets compensés (A)	335.430	496.814
Montant des effets non compensés réglés par mandat	36.226	51.038
<i>Effets compensés par virements sur la Banque de France (B)</i>	986.453	1.331.665
Totaux (A + B)	1.321.883	1.828.479
	Milliers de livres sterling.	
Effets compensés par le « Clearing House » de Londres	40.437.119	39.825.054

II. Opérations mensuelles de la Chambre de compensation des banquiers de Paris Montant des effets présentés.

MOIS	Montant des effets présentés en 1926
	Mille francs
Janvier	37.293.016
Février	37.769.774
Mars	47.472.868
Avril	44.589.468
Mai	48.661.499
Juin	49.581.500
Juillet	55.842.982
Août	46.228.330
Septembre	42.172.106
Octobre	45.138.350
Novembre	49.799.867
Décembre	43.302.000
Total	547.851.760

LES BANQUES OUVRIÈRES AUX ETATS-UNIS (1).

Le Département des Recherches de la Fédération des Travailleurs du Vêtement d'Amérique a publié des données sur la situation des banques ouvrières aux Etats-Unis au 31 décembre 1926.

Le nombre des banques existant à l'heure actuelle est de 36. Ce chiffre est le même que celui qu'indiquent les rapports précédents du Département des Recherches. Il représente une augmentation de cinq unités sur le nombre des banques existant au 1^{er} décembre 1924. Bien que le nombre des banques n'ait pas varié, certains changements sont survenus. Le nombre des banques supprimées est compensé par les nouveaux établissements ouverts pendant les deux années envisagées.

Le montant des réserves et des bénéfices de l'ensemble des banques ouvrières des Etats-Unis atteignait 3.806.143 dollars au 31 décembre 1926. Le total des dépôts était de 109.624.781 dollars et le chiffre total des ressources de 127.357.178 dollars.

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

EMPRUNTS EN DOLLARS DU ROYAUME DES SERBES, CROATES ET SLOVENES.

Le 7 avril a été émise à New-York la deuxième tranche de l'emprunt de 30 millions de dollars, contracté par la Yougoslavie, par l'intermédiaire de MM. Blair & Co. Quelques jours auparavant, la Banque Hypothécaire de l'Etat avait élaboré avec la Banque L. Seligmann un projet relatif à l'émission d'un emprunt de 12 millions de dollars; des négociations sont entamées également avec un groupe de banques américaines en vue de l'émission d'un emprunt de 3 millions de dollars de la ville de Neusatz.

Dans l'émission de 12 millions est compris l'emprunt communal de Belgrade, dont le montant s'élève à 7 millions. La ville de Belgrade n'a pas encore ratifié les négociations, les conditions étant peu avantageuses (7 p. c., cours d'émission: 87). Les conditions de l'emprunt Blair sont manifestement plus favorables (7 p. c., cours d'émission: 92 1/2); la moitié du produit de cet emprunt est destiné à l'achèvement du chemin de fer de l'Adriatique. Le groupe Blair a renoncé à la clause contenue dans l'accord de 1922, aux termes de laquelle l'Etat yougoslave s'engageait, pour une durée de treize ans, à s'adresser exclusivement à Blair pour tous les emprunts libellés en dollars.

Si l'emprunt de la Banque Hypothécaire est émis, on s'attend à une grande liquidité sur le marché de l'argent et à une baisse subséquente du taux d'intérêt, qui varie actuellement entre 16 et 20 p. c. Les banques ont souvent transformé en crédits à long terme les avances à court terme accordées aux nouvelles industries.

Il y a lieu d'envisager également la réaction que produira l'afflux de dollars. Le produit net de l'emprunt Blair comportera 27 millions de dollars, soit 1.580 millions de dinars environ. Au 31 mars, l'ensemble des engagements de la banque d'émission s'élevait à 6.758 millions de dinars et son avoir en

devises, à 853 millions. Celui-ci augmentera de 190 p. c. par suite de l'emprunt Blair. La réalisation de l'emprunt de la Banque Hypothécaire occasionnera un nouvel accroissement de 10 millions de dollars, soit 585 millions de dinars environ. Le Ministère des Finances a déjà fait savoir que les devises provenant de l'emprunt Blair seront concentrées à la banque d'émission, qui en remettra la contre-valeur en dinars à l'Etat.

Il est douteux que, dans ces conditions, la Banque Nationale puisse poursuivre sa politique de déflation aussi rigoureusement qu'elle le fait depuis deux ans; il faut plutôt s'attendre à voir augmenter la circulation de billets.

LE CAPITAL ITALIEN A L'ETRANGER.

Les financiers italiens accordent toute leur attention au développement économique de l'Albanie. La banque d'émission de ce pays se trouve sous le contrôle effectif d'un groupe italien dominé par le Credito Italiano.

En mars 1925, la Banque Nationale d'Albanie fut autorisée à créer une société spéciale pour le développement économique du pays (Societa per lo Sviluppo Economica dell'Albania).

Cette société devait servir d'intermédiaire au gouvernement italien pour l'émission d'un emprunt de 50.000.000 de francs-or. Ce fut le Credito Italiano qui mena à bien les négociations.

Le produit de l'emprunt a servi à des travaux de voirie, à l'amélioration de l'agriculture du pays, ainsi qu'à la création en novembre dernier d'une banque agraire, au capital de 10.000.000 de francs-or.

L'emprunt est garanti par les douanes et monopoles de l'Albanie, ainsi que par le Trésor italien.

Le paiement des intérêts à 7 1/2 p. c. pendant les quatre premières années est suspendu, mais en compensation le montant nominal de l'emprunt est porté à 70.500.000 francs-or.

INFORMATIONS ÉCONOMIQUES GÉNÉRALES

CHRONIQUE DE LA CONCENTRATION.

Un accord betteravier en Belgique.

Un événement important vient de se produire en agriculture: un accord est intervenu entre les fabricants de sucre et les producteurs de betteraves au sujet de la prochaine campagne sucrière.

Antérieurement, cet accord pour la vente des racines ne se faisait que dans certaines régions. Aujourd'hui, il est général. Dans ces conditions, il peut avoir une heureuse répercussion sur la culture. Pour l'année 1927, on prévoit une augmentation de la culture betteravière. Au lieu de 62.000 hectares comme en 1926, il est probable que la betterave à sucre sera cultivée

sur plus de 70.000 hectares. On se rapprochera ainsi de la surface de l'année 1925. Au surplus, dans toute l'Europe, il apparaît de plus en plus que l'étendue cultivée en betteraves sera augmentée.

La concentration des établissements financiers en Autriche.

La fusion de l'« Allgemeine Verkehrsbank » et de l'« Union Bank » avec le « Bodenkreditanstalt » de Vienne est maintenant un fait accompli. Les assemblées générales des actionnaires l'ont ratifiée et le per-

sonnel des deux banques absorbées s'est transporté avec toutes les archives et les livres dans les bureaux du « Bodenkredit ».

Rationalisation des services de notoriété en Allemagne.

Le *Bulletin Commercial* du 18 avril 1927 publie l'intéressante information suivante :

Les pourparlers qui se poursuivaient depuis plusieurs années entre le « Zentralverband des Deutschen Grosshandels » et les agences de renseignements de notoriété, en vue de la communication à ces agences des renseignements venant à la connaissance des membres du « Zentralverband », viennent d'aboutir à la conclusion d'un accord entre le « Zentralverband des Deutschen Grosshandels » et le « Verband Deutscher Auskunftsunternehmungen », qui groupe les principales agences de renseignements d'Allemagne : Deutsche Auskunftstei, Auskunftstei W. Schimmelpfeng, Kartell der Auskunftsteien Bürgel, et Verband der Vereinigten Creditreform.

Les membres du « Zentralverband des Deutschen Grosshandels », en échange de l'engagement qu'ils prennent, de communiquer au « Verband Deutscher Auskunftsunternehmungen » les renseignements de notoriété dont leurs relations d'affaires leur fournissent les éléments, obtiennent une réduction de prix pour ceux qu'ils demandent aux agences.

Mais le but principal que vise l'accord est d'aboutir à une amélioration de la valeur des renseignements de notoriété, d'abord en étendant les bases sur lesquelles ils sont recueillis, et ensuite en favorisant de la sorte la rationalisation, dans l'intérêt général des affaires, des services de renseignements.

Déjà l'union des quatre grandes agences citées en un seul groupement avait permis de relever la valeur des renseignements fournis, en introduisant notamment une procédure uniforme pour l'obtention des renseignements destinés aux « Konsumfinanzierungsinstitute » (Instituts pour le financement des ventes à crédit) : à cet effet, elles avaient créé en novembre 1926 l'« Evidenzzentrale für Abzahlungsgeschäfte » (Office central de renseignements pour les ventes à crédit).

L'« Evidenzzentrale » représente les agences dans l'accord conclu avec le « Zentralverband des Deutschen Grosshandels » ; il y est établi une section spéciale pour l'utilisation des données fournies par les membres du « Zentralverband ».

Ajoutons que l'idée qui a présidé à la formation du « Verband Deutscher Auskunftsunternehmungen » est de grouper en un organisme commun toutes les agences de renseignements d'Allemagne et que toutes ces agences peuvent y adhérer sous certaines conditions.

De plus, ce « Verband » se propose d'autres mesures de rationalisation que l'accord dont question ci-dessus : il serait déjà en pourparlers avec le « Reichsverband

der Deutschen Industrie » pour la conclusion d'une convention analogue, et se proposerait d'étendre généralement ce système de conventions avec l'industrie et le commerce.

Ces questions semblent mériter de retenir notre attention : l'intérêt primordial qu'elles offrent pour le monde des affaires en tous pays n'échappera à personne. De plus, nos exportateurs ont grand intérêt à connaître la valeur des renseignements d'agence qu'ils peuvent obtenir sur leurs clients étrangers.

Le problème est lié également à celui, plus vaste, de la reconstruction du marché intérieur allemand, avec ses répercussions sur l'activité de la concurrence allemande sur les marchés d'exportation.

Le retour de l'Allemagne à sa pleine capacité d'exportation nécessite, en effet, au préalable le rétablissement de la capacité normale d'absorption du marché national, car une utilisation rationnelle de l'outillage permet seule, comme il a été dit souvent, une production économique : on verra que cette utilisation rationnelle est gouvernée par l'état du marché intérieur, si l'on songe que l'Allemagne, a-t-on calculé, doit exporter seulement 10 p. c. de sa production et en absorber 90 p. c. à l'intérieur.

On s'est beaucoup préoccupé, pour augmenter la capacité d'absorption du marché intérieur, de développer le système de la vente à crédit, et, dans ce mode de vente, la valeur des renseignements de notoriété joue un rôle primordial.

Un projet de cartel de l'industrie des machines en Europe centrale.

Le *Bulletin Commercial*, du 18 avril 1927, publie l'information suivante :

Des pourparlers sont en cours en vue de former des cartels dans certains groupes d'industriels constructeurs de machines en Tchécoslovaquie et en Hongrie.

Il paraît que les fabriques hongroises de machines désirent organiser une entente comprenant toute l'industrie de l'Europe centrale, principalement celle de l'Autriche et de la Tchécoslovaquie, et éventuellement aussi celle de l'Allemagne.

Il serait question principalement d'un cartel pour l'exportation vers le marché des Balkans et la Russie. Il s'agit surtout d'efforts pour aboutir à une entente dans l'industrie des machines agricoles.

Les efforts pour former un cartel des constructeurs de machines en Europe centrale pourrait avoir des chances de réussite s'il s'agit seulement de machines et d'instruments agricoles. L'industrie autrichienne des machines agricoles entretient généralement des fabriques filiales en Hongrie et des ateliers dans certains pays balkaniques, parfois des représentations. Il en est de même des entreprises tchécoslovaques et en partie de l'industrie allemande.

En ce qui concerne le marché des Balkans, la concurrence rend la situation assez difficile ; il n'existe pour ainsi dire pas d'industrie des machines dans les

pays de l'Est et, par conséquent, de nombreuses offres de tous les pays étrangers répondent aux demandes des Etats, des associations agricoles, etc., et les firmes, par manque d'accord entre elles, font baisser les prix. Il ne serait pas facile de créer un organisme d'exportation pour toute l'Europe centrale; toutefois, étant donné le nombre restreint de grands établissements qui entrent en ligne de compte, la chose n'est pas impossible, au moins pour la branche des machines agricoles.

Vers un cartel international des ferro-alliages.

Sur l'initiative des métallurgistes français, des pourparlers ont lieu actuellement à Berlin pour la création d'un cartel international du ferro-chrome, en vue du contingentement de la production et la fixation des prix. Ces pourparlers suivent ceux qui ont amené la création d'un cartel du ferro-silicium, auquel la France ne participe pas.

Il n'est pas impossible que l'on arrive bientôt à reconstituer le syndicat des ferro-alliages qui existait avant la guerre.

La concentration dans le commerce britannique du poisson.

La *Feeding-Meals Manufacturing Co*, société fondée en 1926 pour la fabrication des tourteaux de poisson, a acquis des intérêts dominants dans les sociétés antérieurement concurrentes déjà adonnées à la production d'aliments pour le bétail au moyen des déchets de poisson.

En même temps, la « *Feeding-Meals Manufacturing Company* » a conclu un accord avec la « *Fishmongers' Cy* » pour l'enlèvement des déchets de poisson du grand marché de marée de Londres: *Bellingsgate*.

Les opérations de concentration ainsi réalisées permettront aux diverses sociétés intéressées de réaliser de sérieuses économies.

Fusion dans l'industrie du gaz en Grande-Bretagne.

Le « *Board of Trade* » a approuvé la fusion de deux compagnies de gaz londoniennes: « *South Metropolitan Gaz Cy* » et « *South Subralean Gaz Cy* ». La fusion se fera par l'absorption de la deuxième société.

LA CONFERENCE INDUSTRIELLE ANGLO-ITALIENNE.

La conférence qui s'est tenue à Londres, les 7 et 8 avril, entre les délégués de la Confédération générale fasciste des industries italiennes et la Fédération des industries britanniques a abouti aux conclusions suivantes:

Unification du libellé des tarifs douaniers.

Chaque pays devrait s'efforcer d'uniformiser le libellé de ses statistiques et de ses tarifs douaniers et éventuellement devrait même modifier ses classifications pour réaliser l'uniformité désirée.

Foires et expositions.

Ce sujet a fait l'objet de longues discussions, l'accroissement du nombre de ces manifestations causant de grands ennuis aux industriels qui y participent.

Finalement, la Conférence a:

1° Appuyé l'action entreprise par la Chambre de Commerce internationale en créant une Commission internationale composée exclusivement d'exposants;

2° Demandé à cette Commission d'étudier la question dans le but de réduire le nombre de foires et d'expositions internationales à une seule par pays, si possible;

3° Recommandé aux industriels de décider entre eux quelles seraient les foires et expositions d'un caractère international, digne de support, et de communiquer leurs décisions à la Commission internationale.

On insista également sur la nécessité de limiter à une seule par pays et par an les expositions réservées à un seul produit.

Double taxation.

La Conférence exprima nettement son avis que la double taxation doit, à tout prix, être évitée. La délégation italienne a reçu un mémorandum des vues de la Fédération britannique qu'elle étudiera en détail et auquel elle répondra par écrit.

Accords industriels.

La question des accords industriels internationaux fut discutée longuement et les résolutions suivantes furent votées:

1° De tels accords furent approuvés, bien que ne constituant pas une panacée, parce qu'ils permettent d'accélérer le retour à la normale du commerce international par une réduction du prix de revient et de distribution;

2° On devrait encourager les conférences d'industriels de différents pays, en vue de mettre sur pied pareils accords;

3° L'action des gouvernements nationaux ou d'une autorité internationale quelconque ne peut être utile et tendrait plutôt à entraver le progrès de la coopération internationale, à moins que l'action gouvernementale ne soit requise pour parfaire les accords internationaux déjà conclus par les industries intéressées.

Les accords ainsi conclus ne devront entraîner aucune limitation ou discrimination dans le ravitaillement en matières premières ou en produits de base à l'égard d'un pays quelconque et ne devront pas non plus exclure la possibilité de revisions ou de nouvelles participations.

Importations et exportations.

Il fut décidé que :

- 1° Des standards arbitraires de valeur des importations et exportations ne sont pas désirables;
- 2° Les principes adoptés pour l'évaluation devraient être les mêmes dans tous les pays;
- 3° Où il est possible d'appliquer des droits spécifiques, il est désirable de le faire, attendu qu'ils facilitent des évaluations et des classifications uniformes;
- 4° La Chambre de Commerce internationale devrait prendre en sérieuse considération l'adoption d'une base uniforme d'évaluation des exportations et importations sur la base des contrats *fob* ou *cif*.

L'année du calendrier devrait partout être adoptée pour l'établissement des statistiques.

Renseignements sur la production.

La Conférence s'est mise d'accord sur l'opportunité d'établir, chaque fois qu'il serait possible, des statistiques de la production; mais, en tout cas, il conviendrait d'abord que les industries des différents pays échangeassent entre elles, volontairement, les renseignements statistiques. Le moment n'est pas venu de recourir, pour ces échanges, à la Société des Nations. Pour l'élaboration de ces statistiques, il est désirable de se mettre d'accord sur des définitions précises.

LA POPULATION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE.

Proportions en pour cent des personnes occupées dans les différentes professions.

PROFESSIONS	Hommes	Femmes	Total
Industrie	48,95	40,30	46,81
Commerce	18,62	16,42	18,08
Agriculture et forêts	17,16	9,42	15,25
Fonctions publiques	6,44	2,74	5,52
Professions indéterminées	4,19	9,25	5,44
Services domestiques	1,69	15,50	5,11
Professions libérales	2,83	6,36	3,70
Pêche	0,12	—	0,09
Total	100,—	100,—	100,—

Nombre de personnes exerçant une profession active dans l'industrie.

GROUPES INDUSTRIELS	Hommes	Femmes	Total
Industrie des mines	172.382	9.264	181.646
Industrie des carrières	41.974	975	42.949
Industrie des métaux bruts	61.498	1.993	63.491
Industrie des métaux façonnés	189.866	8.728	198.594
Industrie céramique	22.709	2.829	25.538
Industrie verrière	25.336	4.334	29.670
Industrie chimique	28.470	5.087	33.557
Industrie alimentaire	70.261	7.867	78.128
Industrie textile	89.453	107.424	196.877
Industrie du vêtement	33.793	131.031	164.824
Industrie de la construction	183.273	2.501	185.574
Industrie du bois et de l'ameublement	126.044	5.095	131.139
Industrie des peaux et des cuirs	46.326	9.221	55.547
Industrie du tabac	8.765	6.803	15.568
Industrie du papier	9.007	4.444	13.451
Industrie du livre	16.415	1.862	18.277
Industrie d'art et de précision	28.249	3.367	31.616
Total	1.153.821	312.825	1.466.646

« Tome I^{er} du Recensement général de la population du 31 décembre 1920, publié par le Ministère de l'Intérieur et de l'Hygiène. »

L'ACTIVITE DES GRANDES LIGNES

DE NAVIGATION ALLEMANDES EN 1926 (1).

Un rapprochement entre les résultats, pour l'exercice 1926, des quatre grandes lignes de navigation allemandes conduit à la conclusion que cette année

marque le début d'une période de reconstruction. Ce mouvement ressort surtout de l'examen des chiffres des capitaux: les résultats obtenus à l'aide des fonds nouveaux n'apparaîtront qu'aux prochains bilans; les calculs établis actuellement ont en réalité comme base la même capacité d'exploitation que ceux de l'année précédente.

	Tonnage par 1,000 T.						Valeur comptable de la T. R. M.				
	En activité					Progr. de constr. fin mars 1927	1926	1925	1924	Retour à l'étalon-or	1913
	1926	1925	1924	Retour à l'étalon-or	1913						
Hapag	706 ¹	456	449	432	1360	181 ²	242	200	170	163	195
Lloyd	617	613	415	355	907	182	210	215	201	203	162
Hansa	227	190	157	142	431	47	141	142	101	115	80
Hamburg-Süd	150	162	160	130	384	40	246	220	227	182	163

(1) Y compris l' « Austral-Kosmos », non compris les « Stinnes-Linien » (141.000 T.).

(2) Y compris le « New-York ».

L'augmentation considérable de la valeur de la tonne, pour « Hapag » et « Hamburg-Süd » s'explique par le fait que les acomptes se rapportant aux navires partiellement achevés ont déjà été pris en considération. Ces acomptes peuvent être évalués approximativement à 10 millions de R.-M. pour « Hamburg-Süd », à 35 millions de R.-M. pour la ligne « Hamburg-Amerika » — sans tenir compte de la valeur comptable de l' « Austral-Kosmos » l'année dernière, ni de l'amortissement de cette année. L'augmentation de la valeur par tonne, pour la « Hapag », est d'autant plus remarquable que le tonnage de l' « Austral-Kosmos », acquis par fusion, était comptabilisé pour un montant inférieur de 30 R.-M. par tonne à celui de la flotte Hapag. La valeur comptable, pour la « Hansa », s'est maintenue au même niveau, malgré l'augmentation du tonnage, — vraisemblablement à l'aide d'amortissements, — tandis que dans les livres du « Norddeutsche Lloyd », dont le tonnage n'a pas varié, apparaît une légère diminution.

« Hapag », « Norddeutsche Lloyd » et « Hansa » ont distribué 6 p. c. de dividende; le bénéfice net de « Hamburg-Süd » est resté sensiblement le même. Les profits réalisés par cette compagnie lui permettent de financer une partie des constructions projetées à l'aide des bénéfices d'exploitation.

La « Hansa » travaille indubitablement avec un minimum de frais, depuis qu'elle a rationalisé son exploitation. Cette société a, pour la première fois, fait connaître une partie des amortissements. La

« Hamburg-Süd » a également comptabilisé, à l'avance, les amortissements et réserves.

La « Hamburg-Süd » et la « Hansa » indiquent séparément le montant des impôts et contributions sociales; celui-ci est plus élevé que la somme des autres frais généraux, alors que le pourcentage des contributions a diminué depuis 1923; pour la « Hapag » et le « Norddeutsche Lloyd », le montant des contributions peut à peine dépasser 30 p. c. du total des frais.

L'abondance des disponibilités est attribuable, pour une grande part, aux augmentations de capital; une fraction des fonds obtenus figure encore au compte « Banque » et ne sera consacrée aux chantiers que dans le courant de cet exercice ou des suivants.

Dans le bilan de la « Hamburg-Süd », on ne trouve aucun renseignement relatif aux crédits accordés au cours de l'année par des banques allemandes et anglaises. Aucune des sociétés n'indique séparément les prêts obtenus du Reich, à un taux peu élevé; ils se chiffrent de 10 à 12 millions de R.-M. pour la « Hansa » et la « Hamburg-Süd », à 4 millions de R.-M. maximum pour les autres. Parmi les participations de la ligne « Hamburg-Amerika » figurent les actions des lignes Hugo Stinnes, ainsi que les intérêts dans l'organisation américaine Harriman.

Dans l'ensemble, on peut conclure des bilans que la flotte de commerce allemande a commencé l'année dans les meilleures conditions; pour le trafic des passagers, les résultats enregistrés laissent entrevoir un accroissement d'activité, tandis que des prévisions concernant le transport des marchandises ne peuvent être émises avec autant de certitude.

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

Nous donnons, pour terminer, le bilan et le compte de profits et pertes des quatre grandes compagnies allemandes de navigation.

	HAPAG				LLOYD				HANSA				HAMBURG-SÜD			
	1926	1925	1924	Retour à l'étal-or	1926	1925	1924	Retour à l'étal-or	1926	1925	1924	Retour à l'étal-or	1926	1925	1924	Retour à l'étal-or
En millions RM.																
PASSIF																
Capital	130.—	54.—	54.—	54.—	125.—	52.—	40.—	32.—	24.—	12.—	12.—	12.—	30.—	25.—	20.—	20.—
Actions privilégiées	1,37	1,10	1,10	1,10	3,91	1,63	1,25	1,—	8,—	4,—	4,—	—	0,64	0,50	0,50	0,50
Emprunts antérieurs à 1914	2,25	4,29	—	—	2,85	3,25	3,75	4,—	—	—	—	—	—	—	—	—
Réserves	13,46	8,—	8,—	8,—	17,—	10,—	10,—	10,—	3,05	1,25	1,25	1,20	3,—	3,—	3,—	3,—
Réserves diverses	0,24	0,21	0,18	0,15	15,—	16,45	10,—	10,—	3,—	3,—	3,—	3,—	4,75	3,—	3,—	3,—
Créditeurs	21,25	29,22	18,91	13,15	11,36	36,95	24,03	36,43	9,23	6,80	12,29	9,77	5,84	1,50	5,62	0,73
Emprunts	27,74	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Dettes à long terme	16,80	—	—	—	36,10	38,22	27,73	—	4,01	11,04	—	—	—	—	—	—
Crédits divers	29,15	25,98	26,15	20,73	37,16	35,06	27,01	27,37	(1)	(1)	(1)	—	14,79	12,—	12,26	6,92
ACTIF																
Navires	176,06	91,45	77,71	69,82	129,90	131,35	88,95	71,95	31,94	27,04	15,93	16,38	41,40	35,64	34,48	22,27
Petits bâtiments	—	—	—	—	0,36	0,60	1,15	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Immeubles	8,13	7,04	6,96	6,52	5,90	5,82	4,61	4,82	0,90	0,94	0,94	0,94	0,25	0,30	0,18	0,02
Participations	20,22	8,37	10,39	1,12	5,76	4,93	16,85	14,73	2,55	0,85	0,98	0,97	5,56	4,83	4,23	4,20
Provisions	3,88	2,42	3,78	3,91	4,28	3,79	6,29	3,87	0,56	0,57	0,41	0,56	0,83	0,98	1,28	0,99
Caisse et banque	23,25	1,56	1,45	0,43	68,45	5,41	3,91	1,56	10,16	2,22	2,81	7,05	3,86	3,30	4,16	5,67
Débiteurs	16,31	11,90	8,25	5,87	38,35	35,75	12,49	9,09	5,77	3,57	8,52	—	5,40	2,04	1,75	1,—
Acomptes	—	—	—	—	1,56	6,—	9,73	14,79	4,18	—	—	—	—	—	—	—
Capital non versé	—	—	—	—	1,17	0,28	0,19	—	6,—	3,—	3,—	—	3,75	—	—	—

(1) Inclus dans Créditeurs.

COMPTE DE PROFITS ET PERTES.

	HAPAG			LLOYD			HANSA			HAMBURG-SÜD		
	1926	1925	1924	1926	1925	1924	1926	1925	1924	1926	1925	1924
En 1000 RM.												
Report	140	194	—	474	416	—	85	48	—	4	4	—
Bénéfice brut	32.295	16.303	7.960	30.836	22.332	14.665	4.405	1.590	1.613	5.681	5.145	4.736
Frais	9.270	7.016	7.653	8.792	7.333	2.732	728	789	779	1.716	1.646	1.605
Impôts et contributions	—	—	—	—	—	2.115	831	763	737	1.852	1.338	1.438
Intérêts	2.648	100	—	2.524	2.905	3.147	—	—	—	—	—	—
Amortissements	14.739	9.211	84	12.587	12.036	6.254	1.969	?	?	?	?	?
Bénéfice net	20.517	9.381	307	6.933	474	416	875	37	98	2.117	2.115	1.693
Réserves	5,487	30	30	2.500	—	—	50	—	—	—	—	—
Dividende en p. c.	6	—	—	6	—	—	6	—	—	8	8	8
Report	—	140	194	701	474	416	90	85	48	5	4	4
Frais en RM. par T. brute	17	15	17	18	15	19	6,8	8	10	23,7	19	19
Bénéfice brut en RM. par T. brute (1)	46	36	18	50	36,5	35	10,2	8,5	11	38	31,5	29

(1) Pour « Hansa » et « Hamburg-Süd », après déduction des amortissements.

**L'ACTIVITE DES TRANSPORTS
PAR VOIES FERREES EN ALLEMAGNE.**

L'activité qui se manifeste sur les grandes lignes de communication reflète habituellement avec exactitude la situation économique d'un pays.

C'est sous cet angle que nous donnons le tableau ci-dessous qui montre le mouvement des wagons sur les lignes allemandes et permet de saisir l'intensité du trafic actuel en comparaison avec celui de 1926.

**Nombre de wagons mis à la disposition du trafic
par la Reichsbahn.**

Semaine du	Total de wagons par semaine	Nombre de wagons par jour ouvrable	
		1927	1926
6-2 au 12-2	802.946	133.823	111.621
13-2 au 19-2	815.024	135.838	112.013
20-2 au 26-2	824.963	137.494	113.916
27-2 au 5-3	835.002	139.166	114.276
6-3 au 12-3	867.133	144.522	114.984
13-3 au 19-3	868.716	144.786	117.145
20-3 au 26-3	874.665	145.777	119.843

Dans les dernières semaines de 1926, par suite de la fin de la grève anglaise, des jours de fête et des influences saisonnières, le nombre de wagons mis à la disposition du trafic était tombé à 600.000 environ par semaine.

Depuis cette date, il est allé sans cesse en augmentant avec une grande régularité et l'on peut prévoir qu'il poursuivra sa marche ascendante, les rapports mensuels sur l'activité des différentes branches de l'industrie étant satisfaisants.

**TAUX DE L'ESCOMPTE
DES PRINCIPALES BANQUES D'EMISSION**

	Depuis le	P. c.
Allemagne	12 janvier 1927	5
Autriche	4 février 1927	6
Belgique	28 avril 1927	5,50
Danemark	24 juin 1926	5
Dantzig	29 juillet 1926	5,50
Espagne	23 mars 1923	5
Ethonie	1 ^{er} octobre 1926	8
Etat-Unis (Federal Res. Bank of New-York)...	12 août 1926	4
Finlande	22 mars 1927	7
France	14 avril 1927	5
Grande-Bretagne	21 avril 1927	4,50
Grèce	7 juillet 1926	11
Hollande	3 octobre 1925	3,50
Hongrie	26 août 1926	6
Indes	10 février 1927	7
Italie	18 juin 1925	7
Japon	9 mars 1927	5,84
Lettonie	1 ^{er} janvier 1927	7
Lithuanie	8 février 1925	7
Norvège	27 octobre 1926	4,50
Pologne	11 mars 1927	8,50
Portugal	26 juillet 1926	8
Roumanie	4 septembre 1920	6
Russie	1 ^{er} janvier 1924	10
Suède	21 avril 1927	4
Suisse	22 octobre 1925	3,50
Tchécoslovaquie	8 mars 1927	5
Yougoslavie	23 juin 1922	7

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
29 avril 1927	12	0
Du 1 ^{er} janvier 1927 au 29 avril 1927	177	50

Marché du change.

Les séances se suivent invariablement calmes. En dehors de la cote officielle, les opérations importantes sont exceptionnelles. Les cours enregistrés en dollars montrent avec quelle aisance le marché compense l'offre et la demande: d'une semaine à l'autre, les oscillations sont restées contenues entre 7,1917 1/2 et 7,19375.

La situation est un peu différente en ce qui concerne le sterling, qui s'est rapidement avancé, ces derniers jours, jusqu'à 34,95 3/8; mais cette hausse résulte de la fermeté du change anglais sur le marché de New-York. Au lendemain de la diminution du taux de la Banque d'Angleterre, celui-ci subit à Wall street un léger recul, suivi, on s'en souvient, d'une reprise presque immédiate; celle-ci ne cessa, depuis lors, de s'accroître, au point que l'on envisage comme acquis le cours de 4,86. C'est la seule devise « or » qui ait montré une telle fermeté par rapport au dollar. Les autres changes appréciés, cotés sur notre place, n'accusent pas de changement notable.

A Londres, la peseta s'est tenue facilement autour de 7,50. La lire a eu, depuis le bond qu'elle fit il y a huit jours, un marché assez nerveux. Après s'être fixée à 91,50, elle s'est affaïssée jusqu'à 96 1/2; est revenue à 94; s'est à nouveau alourdie d'un point, pour s'inscrire finalement aux environs de 92.

A Paris, la cote du sterling n'a pas varié. Les séances s'y déroulent dans une atmosphère de grande quiétude. Pour la première fois depuis de longs mois, les cours des devises à terme, sur ce marché, ont fléchi au-dessous des cours du comptant. Cette situation nouvelle est sans doute l'indice d'une confiance encroûlée accrue en la stabilisation de fait; mais elle résulte également, pour une bonne part, semble-t-il, des placements à court terme que le marché français effectue à l'étranger par voie d'achats de devises au comptant contre reventes à terme, afin de décongestionner momentanément les trésoreries intérieures.

De ce fait, notre place paie maintenant une prime de 13 centièmes de belga pour obtenir 100 francs français livrables à trois mois. Le très court terme, notamment le trente jours, se traite avec un report de 7 centièmes de belga.

Le sterling à terme contre belgas, qui valait un peu moins que le comptant il y a huit jours, le dépasse légèrement en ce moment.

L'escompte privé s'est maintenu à son niveau habituel, c'est-à-dire autour de 4 1/4 p. c. L'argent, moins abondant depuis la fin du mois, est payé actuellement, au jour le jour 4 1/4 à 4 1/2 p. c.

Bruxelles, le 5 mai 1927.

MARCHE DES TITRES.

Comptant

L'extraordinaire fermeté dont la Bourse est empreinte depuis longtemps déjà, ne s'est pas démentie au cours de la dernière semaine.

Sous l'effet d'achats importants venant surtout de l'étranger, et sous la poussée du vent de spéculation qui souffle sur tout le marché, la hausse des cours s'est poursuivie.

Il convient pourtant de souligner que les titres à revenu fixe ont été appelés, cette fois, à en bénéficier. Serait-ce un symptôme d'un retour à plus de sagesse, et l'indice que la notion du rendement va retrouver auprès des capitalistes toute la considération qu'elle mérite?

L'examen des cours fait apparaître au comparti-

ment des rentes les améliorations ci-après: Intérieur à prime (coupures de 500 fr.) à 417,50, contre 407,50; Domaines de Guerre 1922 à 204,50, contre 199,50; Kilo-Moto 6 p. c. à 672,50, contre 667,50; Chemins de fer Flandre Orientale à 400, contre 385; Lloyd Royal 6 p. c. à 859, contre 843.

Aux autres compartiments de la cote, il n'y a guère qu'aux chemins de fer que quelques baisses soient à signaler. C'est le cas notamment pour l'action privilégiée Chemins de fer Belges qui perd 12 points à 560; la part de fondateur Chemins de fer du Congo qui abandonne 3.350 fr. à 26025 et la 1/6^e idem qui perd 480 fr. à 4325.

Il suffira, pour apprécier l'ampleur des plus-values enregistrées par ailleurs, de citer quelques cours: Assurances Générales passe à 18950 venant de 17675; Banque Nationale à 3025 venant de 2625; part de réserve Société Générale à 18450 venant de 18150; fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient à 17025 venant de 15475; dividende Madrid-Palace à 2500 venant de 2000; Chemins de fer Welkenraedt à 16650 venant de 14000; capital Tramways Bruxellois à 1665, contre 1500; jouissance Tramways Napolitains à 225, contre 161; ordinaire Braila à 3375, contre 3005; 1/10^e fondateur Générale Belge d'Entreprises Electriques à 11300, contre 9100; 1/10^e fondateur Sofina à 80000, contre 76000.

Electricité de la Dendre à 2860, contre 2440; Electricité de Rosario, capital à 3125, contre 2490; dividende à 3100, contre 2450.

Ateliers Germain, fondateur à 600 venant de 600; Ateliers Gillet, fondateur à 3325 venant de 2800.

Charbonnages d'Anderlues à 2375, contre 2260; Carabinier à 2200, contre 2060; Hornu et Wasmes à 13000, contre 12000; Monceau-Fontaine à 10000, contre 8800.

Ordinaire Cannon Brand à 4200 venant de 3750; Tuileries Nationales à 900 venant de 740; Tuileries de Pottelberg, dividende à 1550 venant de 1400.

Cotonnière Nouvelle-Orléans, capital à 4600, contre 4000; jouissance à 13100, contre 11150; Soie de Tubize, 1/10^e privilégiée à 822,50, contre 725.

Produits Chimiques d'Auvclais à 1500, contre 1365; Vedrin à 3460, contre 3010.

Auxiliaire des Grands-Lacs, fondateur à 17750, contre 15000; Cotonnière Congolaise à 7700, contre 6500; privilégiée Katanga à 78900, contre 77100; privilégiée Union Minière à 6205, contre 5875.

Fondateur Huileries de Sumatra à 4250 venant de 2030; fondateur Plantations Lacourt à 2000 venant de 1645.

Brasserie Les Peupliers, dividende à 650, contre 500; Trois-Fontaines à 3300, contre 2795.

Papeteries Anversoises à 1225, contre 1080; Papeteries Delcroix à 8000, contre 7000.

Pétroles Nafta à 3205 venant de 2940.

Italo-Belge des Sucres à 875 venant de 745.

Sévilane d'Electricité, 5685, contre 4675; Exploitations aux Indes Orientales, fondateur à 27950, contre 23125; 1/10^e fondateur Noembing à 5800, contre 4760.

Terme.

Abstraction faite pour Rio-Tinto, qui abandonne 375 points à 6925, toutes les inscriptions au terme sont en progrès, souvent sensible, sur les cotations de la semaine précédente. Citons Aljustrel à 602, contre 527; capital Constantinople à 1460, contre 1260; Petrofina à 1760, contre 1670; privilégiée Sidro à 2625, contre 2200; ordinaire idem à 2750, contre 2385; Tanganyika à 648, contre 530; Tubize à 800, contre 665.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

I. — Taux officiels et taux « hors banque » (escompte et prêts).

DATES 1927	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux « on call »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
28 avril.....	5,50	6,—	7,—	4,375	5,—	2,75	3,—
29 avril.....	5,50	6,—	7,—	4,25	5,—	3,25	3,375
30 avril.....	5,50	6,—	7,—	4,25	5,—	4,—	4,—
2 mai.....	5,50	6,—	7,—	4,25	5,—	4,—	4,—
3 mai.....	5,50	6,—	7,—	4,25	4,875	4,50	3,75
4 mai.....	5,50	6,—	7,—	4,25	5,—	4,50	4,375

Taux des reports } sur les valeurs au comptant 9 %
(Caisse générale de Reports) } sur les valeurs à terme 10 %

II. — Taux des dépôts en banque.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quin- zaine	Compte à préavis de 15 jours	Compte de dépôt à :						
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
Société Générale.....	2,—	4,50	—	4,75	5,—	—	—	—	—	—
Banque de Bruxelles ..	2,—	4,50	4,50	4,75	5,—	5,—	—	—	—	—
Caisse de Reports	2,—	5,25	—	4,75	4,75	5,—	5,50	5,50	—	—
Soc. Nat. Cr. Industrie.	—	—	—	—	5,—	5,50	5,75	6,—	6,—	6,—
Caisse d'Epargne	4 (1)	—	—	—	—	—	—	—	—	—

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

III. — Marché des changes à terme.

DATES 1927	Report (R) ou déport (D) exprimés en belgas							
	Pour 1 £		Pour 100 fr. fr.		Pour 1 \$		Pour 100 florins	
	pour 3 mois	pour 1 mois	pour 3 mois	pour 1 mois	pour 3 mois	pour 1 mois	pour 3 mois	pour 1 mois
28 avril.....	D 0,009	D 0,004	R 0,04	R 0,022	R 0,002	R 0,001	R 0,05	pair
29 avril.....	R 0,001	R 0,001	R 0,065	R 0,03	R 0,0005	R 0,0005	R 0,05	R 0,05
30 avril.....	pair	pair	R 0,07	R 0,04	R 0,0005	R 0,0005	R 0,05	R 0,05
2 mai.....	pair	pair	R 0,0825	R 0,0425	R 0,002	R 0,001	R 0,20	R 0,10
3 mai.....	R 0,001	R 0,001	R 0,10	R 0,06	R 0,003	R 0,0015	R 0,20	R 0,10
4 mai.....	R 0,003	R 0,003	R 0,13	R 0,0675	R 0,004	R 0,002	R 0,15	R 0,15

IV. — Rendement, d'après les cours de la Bourse, de quelques fonds nationaux consolidés.

DATES 1927	Rente belge 3 %, 2 ^e série (impôt 2 %)		Restauration nationale 1919, 5 % (net d'impôt)		Consolidé 1921, 6 % (impôt 2 %)	
	Cours (1)	Taux effectif correspondant	Cours (1)	Taux effectif correspondant	Cours (1)	Taux effectif correspondant
27 avril.....	57,—	5,16 %	—	—	88,50	6,64 %
28 avril.....	—	—	79,75	6,27 %	89,—	6,61 %
29 avril.....	57,—	5,16 %	80,—	6,25 %	89,—	6,61 %
2 mai.....	—	—	80,25	6,23 %	—	—
3 mai.....	57,—	5,16 %	—	—	88,50	6,64 %

(1) Intérêts non compris dans le cours.

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	1913	1926	1927	
	30 décembre	29 avril	21 avril	28 avril
Encaisse :				
Or	249.026	273.833	3.172.448	3.172.947
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.223	2.151.956	2.153.845
Argent, billon et divers.	57.351	91.022	—	—
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.742	1.478.833	2.426.770	2.433.176
Avances sur fonds publics	57.901	683.611	444.522	142.593
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	7.923.615	9.322.782	9.390.930
Comptes Courants particuliers	88.333	357.424	522.512	477.987
Compte Courant du Trésor	14.541	519	105.182	87.703
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	8.281.558	9.950.476	9.956.620
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engagements à vue				
	41,36 %	4,77 %	53,51 %	53,50 %
Taux d'escompte des traites acceptées				
	5,— %	7,— %	6,— %	5,50 %
Taux des prêts s/ fonds publics				
	5,— %	8,— %	7,50 %	7,— %

Cours des changes à Bruxelles.

DATES 1927	LONDRES £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 138,77 b.	NEW-YORK câblé \$ = 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.	OSLÔ 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 pengő = 125,79 belgas
28-4	34,937	28,17	7,192	287,775	138,325	126,85	38,20	192,45	195,625	191,70	21,325	7,1925	170,4675	101,225	80,50	125,50
29-4	34,935	28,17	7,19175	287,70	138,325	127,—	38,375	192,30	185,475	191,70	21,525	7,1925	170,4475	101,225	80,50	125,50
2-5	34,93625	28,1775	7,193125	287,825	138,35	127,325	36,65	192,40	136,—	191,70	21,325	7,192	170,425	101,225	80,55	125,25
3-5	34,9425	28,18	7,19375	287,90	138,3625	127,4625	37,675	192,40	185,90	192,50	21,325	7,1905	170,3875	101,25	80,54	125,40
4-5	34,95375	28,1875	7,19225	287,875	138,3625	127,—	37,70	192,375	185,925	191,775	21,3125	7,19	170,46	101,15	80,40	125,275

Banque d'Angleterre

(En milliers de £)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	29 avril	21 avril	28 avril
ACTIF				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D ^y)	33.098	146.372	153.848	154.163 ✓
Placements du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics)	47.129	107.317	106.735	90.095
dont } valeurs garanties par l'Etat	11.499	39.495	37.956	47.940
} autres valeurs	35.930	67.822	68.779	42.155
PASSIF				
Billets en circulation	29.361	141.097	137.038	137.516
Comptes Courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Épargne et Caisse d'amortissements)	9.421	18.925	15.244	10.170
de Particuliers	42.091	95.662	110.344	98.654
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 %	21,8 %	29,1 %	33,4 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	4,50 %	4,50 %

946.3

Banque de France

(En milliers de francs)

	1913	1926	1927	
	26 décembre	29 avril	21 avril	28 avril
ACTIF				
Encaisse métallique	4.157.455	5.882.291	5.889.168	5.889.204
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	—	2.038.119	2.063.975
Disponibilités et avoir à l'étranger	—	574.579	59.592	58.112
Portefeuille	4.526.383	4.190.340	2.185.707	3.022.854
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.412.945	1.743.269	1.686.174
Avances à l'Etat	205.398	35.350.000	29.500.000	29.500.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers	—	5.307.000	5.675.000	5.675.000
Comptes courants postaux	—	—	413.458	405.545
PASSIF				
Billets en circulation	5.713.551	52.208.223	52.550.416	52.209.954
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	2.827.367	3.858.972	6.991.057
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	62,12 %	10,69 %	10,44 %	9,95 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	6,— %	5,— %	5,— %

Reichsbank

(En milliers de Reichsmarks)

	1913	1926	1927	
	31 décembre	23 avril	14 avril	23 avril
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.592.064	1.954.006	1.964.102
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	256.376	162.069	169.054
Billets d'autres banques	12.763	34.979	18.980	21.740
Portefeuille effets	1.490.749	1.161.072	1.785.008	1.674.043
Avances s/ nantissement	94.473	7.567	33.233	46.035
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.443	2.645.936	3.400.833	3.146.678
Divers engagements à vue	793.120	1.035.607	639.640	791.392
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	43,01 %	48,36 %	49,87 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	7,— %	5,— %	5,— %

Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	26 avril	19 avril	25 avril
ACTIF				
Encaisse métallique.	160.506	454.396	445.821	446.551
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande	67.504	68.226	87.130	86.770
» s/ l'Etranger	14.300	183.764	142.776	134.237
Avances s/ nantissement	86.026	138.423	140.180	133.471
Compte du Trésor (débiteur)	9.233	8.519	3.956	12.519
PASSIF				
Billets en circulation	312.695	817.162	801.286	791.119
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	40.254	26.937	38.770
du Trésor (créditeur)	—	—	—	—
Assignations de banque	4.522	415	545	406
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	52,97 %	53,79 %	53,78 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,1/2 %	3,1/2 %	3,1/2 %

Tableau I. — Statistique des émissions de capitaux des entreprises industrielles et commerciales de Belgique. (Mois de mars 1927.)

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				Apports autres qu'en espèces	AUGMENTATIONS DE CAPITAL				PART PRISE PAR LES BANQUES		DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS			
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit			ACTIONS		OBLIGATIONS		DANS LA FORMATION DU CAPITAL DES ENTREPRISES		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs		En milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	Désignation	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés
Banques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Assurances	—	—	—	—	—	1	10.000	—	—	—	—	—	—	—	—
Opérations financières	8	10.335	—	—	1.150	4	4.370	1	4.000	5.760	Banq. Gén. de Cr. et d'Esc. Mutuelle mob. et immob.	2	4.165	—	—
Exportations-Importations	—	—	—	—	—	1	650	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de fer et métaux	2	2.850	—	—	2.190	—	—	—	—	—	—	1	250	—	—
Commerce d'habillement et d'ameublement	2	1.500	—	—	856	1	2.000	—	—	2.000	Banq. de l'Union Bruxell.	1	2.200	—	—
Commerce de produits alimentaires	3	650	8	377 min	—	1	260	—	—	—	—	—	2	97 min	—
Commerces non dénommés	7	3.718	1	50 min	2.741	3	1.145	—	—	—	—	1	1.000	—	—
Brasseries	—	—	—	—	—	1	82	—	—	—	—	1	4.000	—	—
Constructions	1	125	—	—	25	2	12.465	—	—	9.500	Banque Nagelmackers	1	100	1	1 min
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Carrières	1	1.000	—	—	845	—	—	—	—	—	—	1	250	—	—
Charbonnages	—	—	—	—	—	1	50.000	—	—	50.000	Banque de Bruxelles	—	—	—	—
Mines et autres industries extractives	1	1.400	—	—	500	—	—	—	—	—	—	1	200	—	—
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité (exclus transport)	4	4.100	—	—	3.024	2	35.000	—	—	25.000	Banque Industrielle Belge	2	336	1	45 min
Hôtels, théâtres, cinémas	2	650	1	5 min	1.022	1	700	—	—	—	—	1	1.000	—	—
Imprimerie, publicité	1	100	2	101 min	—	—	—	—	—	—	—	1	100	—	—
Textiles (lin coton-laine-soie)	6	9.650	—	—	3.474	4	5.300	—	—	—	—	—	—	—	—
Mat. artificiels et produits céramiques	—	—	—	—	—	4	2.650	—	—	—	—	2	190	—	—
Métallurgie, sidérurgie	3	1.100	1	100 min	1.985	5	6.950	—	—	—	—	1	1.000	—	—
Meuneries	—	—	—	—	—	1	4.000	—	—	4.000	Crédit Anversois	—	—	—	—
Papeteries (industrie)	1	500	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plantations et sociétés coloniales	1	1.000	—	—	—	1	4.115	—	—	—	—	—	—	—	—
Produits chimiques	1	750	—	—	175	1	3.000	—	—	—	—	—	—	—	—
Sucreries	1	3.250	—	—	2.827	1	4.500	—	—	4.500	Banque d'Outremer	—	—	—	—
Tanneries et corroieries	2	935	—	—	550	—	—	—	—	—	—	—	—	1	250 min
Automobiles	3	370	—	—	115	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verreries et glaceries	—	—	—	—	—	1	7.500	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées	—	—	—	—	—	1	1.000	—	—	—	—	1	100	—	—
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	1	3.500	—	—	3.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	1	50	—	—	25	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Télégraphes et téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	2	14.500	—	—	3.375	Banque d'Outremer Banque Alard Philipsson et Cie Crédit Général de Belgique	1	2.200	—	—
Autobus	1	200	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés	2	950	—	—	—	3	293	—	—	—	—	—	—	3	113 min
Total	55	48.693	13	633 min	24.504	42	170.480	1	4.000	104.135		18	17.091	8	506 min

Tableau II. — Groupement des sociétés selon le lieu où s'exerce leur activité sociale. (Mois de mars 1927.)

SOCIÉTÉS EXPLOITANT	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				AUGMENTATIONS DE CAPITAL				DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS			
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit		ACTIONS		OBLIGATIONS		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs
En Belgique	54	47.683	13	633 min	31	39.365	1	4.000	15	13.641	8	506 min
En Belgique et à l'étranger.	—	—	—	—	10	127.000	—	—	3	3.450	—	—
Au Congo belge	1	1.000	—	—	1	4.115	—	—	—	—	—	—
Total pour mars	55	48.683	13	633 min	42	170.480	1	4.000	18	17.091	8	506 min
» février	54	87.248	15	527 min	41	145.775	1	2.000	7	7.605	—	—
» janvier	43	99.764	13	665 min	46	191.839	—	—	24	42.767	4	148 min

Tableau III. — Groupement des sociétés par ordre d'importance du capital social. (Mois de mars 1927.)

CAPITAL	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				AUGMENTATIONS DE CAPITAL				DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS			
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit		ACTIONS		OBLIGATIONS		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs
Jusqu'à 1 million	41	17.683	13	633 min	22	8.600	—	—	14	4.691	8	506 min
De plus de 1 à 5 millions ...	14	31.000	—	—	13	37.380	1	4.000	4	12.400	—	—
De plus de 5 à 10 millions ..	—	—	—	—	4	37.000	—	—	—	—	—	—
De plus de 10 à 20 millions .	—	—	—	—	1	12.500	—	—	—	—	—	—
De plus de 20 millions	—	—	—	—	2	75.000	—	—	—	—	—	—
Total...	55	48.683	13	633 min	42	170.480	1	4.000	18	17.091	8	506 min

Les méthodes d'élaboration de ces statistiques ont été exposées dans le *Bulletin* n° 4, du 29 janvier 1927, page 85.