

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

SOMMAIRE : La protection internationale du consommateur, par Georges De Leener. — Le rapport annuel de la Caisse générale d'Épargne et de Retraite. — Le premier semestre de l'année bancaire en Angleterre. — Informations financières. — Informations économiques générales. — Statistiques.

LA PROTECTION INTERNATIONALE

DU CONSOMMATEUR.

Par Georges DE LEENER,

professeur à l'Université de Bruxelles.

Les débats de la Conférence économique internationale de Genève ont attiré l'attention sur la nécessité de mesures de sauvegarde des intérêts des consommateurs. La question a été soulevée à l'occasion de la discussion de vœux en faveur du développement des ententes industrielles internationales. Celles-ci ont été préconisées pour réaliser un rapprochement économique entre les nations et une meilleure division internationale du travail, qui ne pourraient être espérées aussi rapidement de la suppression directe ou de l'abaissement immédiat des barrières douanières.

Dans tous les pays l'industrie réclame sinon l'aggravation des droits protecteurs en vigueur, au moins leur maintien à leur niveau présent. On doit reconnaître que ses revendications croissent en vigueur et en étendue d'année en année. On ne les entend pas seulement de la bouche des industriels. Ceux-ci se sont faits des alliés, sur ce terrain, des masses ouvrières. Leur adhésion aux principes socialistes, leur foi dans la fraternisation des peuples et la consécration du libre échange par la doctrine socialiste ne les ont pas préservées de la contagion universelle du protectionnisme. Dans ces conditions, il serait illusoire d'espérer un revirement de la politique douanière par un retour au libre échange.

L'abaissement des barrières douanières paraît cependant nécessaire à quiconque réfléchit à l'état précaire de l'économie mondiale depuis la guerre. La Conférence économique de Genève n'a eu d'ailleurs d'autre objectif que de porter remède à cette situation. Il n'y

aura pas d'amélioration sensible aussi longtemps que tous les marchés ne seront plus abondamment approvisionnés, partie grâce à une plus grande production, partie par le moyen d'échanges internationaux plus faciles. C'est assez dire que l'abaissement des barrières douanières, sinon leur suppression devraient s'imposer de prime abord.

D'autre part, l'opposition de l'industrie ne désarme pas. Sa puissance exclut toute probabilité de l'abandon de la protection douanière. Les industriels ne sont pas en peine d'arguments pour appuyer leur opposition à la liberté des échanges internationaux. Ils invoquent le péril de la concurrence étrangère qui aurait bientôt fait de tuer dans l'œuf les nouvelles industries naissantes. A l'égard des industries plus solidement établies, ils dénoncent le danger du « dumping » par lequel leurs concurrents étrangers menacent de les priver de leurs débouchés jusqu'au cœur de leurs marchés intérieurs. A les entendre, des barrières douanières sont indispensables pour préserver les industries nationales des abus de la concurrence internationale qui ne recule devant aucun moyen.

Dans ce qu'elles ont de meilleur et de plus sain, ces conceptions se réduisent essentiellement à assurer par un système de barrières douanières un ajustement des conditions d'échange aux exigences de l'expansion économique propre de chaque pays. Le protectionnisme n'est pas le seul moyen pour atteindre à ce résultat, encore d'ailleurs qu'il soit douteux qu'il y atteigne réellement et sans des inconvénients d'une extrême

gravité. Dans la simplicité de la théorie, on pourrait envisager, pour réaliser le même objectif, un ensemble d'accords syndicaux internationaux. Ceux-ci interviendraient par voie de partages des débouchés. Dans la mesure où ils réserveraient chaque marché intérieur aux producteurs nationaux, ils protégeraient l'industrie du pays contre la concurrence extérieure de façon équivalente au protectionnisme. En tant qu'ils proscrieraient chez leurs participants la pratique de primes d'exportation et la concession de rabais sur les prix extérieurs, ils concourraient au même résultat qui est visé par les barrières douanières dans la protection du marché intérieur contre le « dumping ».

Si les syndicats internationaux parvenaient à atteindre ces divers objectifs, les industriels de chaque pays ne seraient plus fondés, — du moins dans la logique du système protectionniste, — à réclamer le maintien de barrières douanières et moins encore leur renforcement. On pourrait facilement leur objecter que l'appareil protectionniste est rendu superflu par l'organisation syndicale internationale.

On est tout naturellement amené à se demander si le changement de système présenterait des avantages. D'un côté comme de l'autre, la concurrence internationale serait restreinte, voire supprimée; mais dans le cas du protectionnisme, les restrictions sont le fait de l'Etat, c'est-à-dire du Parlement, tandis que, dans le cas des syndicats internationaux, elles seraient le fait d'institutions privées.

Il est certain que les syndicats internationaux sont à même d'ajuster plus rapidement qu'un Parlement le régime des échanges extérieurs aux changements de conjonctures économiques. Leur souplesse leur vaut à cet égard une supériorité indiscutable. Ce n'est pas à dire qu'ils soient sans reproches. On retiendra en premier lieu que leur existence est précaire. L'expérience des organisations syndicales témoigne d'une grande instabilité qui expose, dans les intervalles plus ou moins longs s'écoulant entre la dissolution d'un syndicat et sa reconstitution, à une complète incohérence dans les compétitions internationales avec un retour à la pratique d'une concurrence effrénée, accompagnée de « dumping » et de procédés déloyaux de toute sorte. Pareils résultats ne seraient pas à l'avantage des producteurs. Ils ne seraient à l'avantage de personne, pas même des consommateurs, car il n'est pas de situation économique souhaitable sans une grande stabilité de conditions.

L'intervention de la puissance publique dans la réglementation des échanges internationaux paraît préférable pour la constance de son action. Ce n'est, d'ailleurs, pas seulement sur ce point que l'organisation syndicale internationale paraît en état d'infériorité. Quelque mal inspirée qu'elle puisse être, la puissance publique s'exerce en tout état de cause sous la pression de l'opinion ainsi que sous son contrôle. Au moins en principe, elle ne peut agir à l'encontre de l'intérêt général. Toute autre chose est des syndicats industriels internationaux, dont le mobile d'action sera tou-

jours l'intérêt privé de la majorité de leurs participants.

Que les syndicats industriels internationaux se multiplient et s'étendent spontanément pour les seuls avantages qu'ils procurent à leurs adhérents ou que leur développement soit encouragé par les Etats comme un moyen de revenir à des systèmes douaniers plus libéraux, les intérêts des consommateurs sont exposés à être lésés. On ne comprendrait pas surtout qu'après avoir poussé à la coordination des échanges extérieurs par le moyen des syndicats internationaux, les Etats ne prennent pas en même temps les mesures de sauvegarde nécessaires des intérêts des consommateurs. De là la question de cette sauvegarde telle qu'elle s'est posée notamment à la Conférence économique de Genève.

La question de la protection des intérêts des consommateurs n'est d'ailleurs pas neuve. Depuis longtemps, elle a été posée dans son principe sur le terrain international. A vrai dire, c'est à la protection du consommateur que tendent depuis bien des années les congrès internationaux pour la répression des fraudes alimentaires. Cet objet est au programme de la Société universelle de la Croix Blanche de Genève. Le Comité économique de la Société des Nations a été saisi en 1923 de la question de protéger les consommateurs contre les marchandises sans valeur. Dans le même ordre d'idées, on peut encore citer la réglementation internationale des poids et mesures et des conventions générales, telles que la convention de Madrid du 14 avril 1891, ou restrictions qui, en protégeant les appellations d'origine, garantissent les consommateurs contre les abus du démarquage des marchandises ou de leur vente sous de faux noms d'emprunt.

Pendant la guerre et dans l'après-guerre, jusque dans ces tout derniers temps, les pouvoirs publics ont été contraints par la pression des revendications populaires, d'intervenir en tendant à prévenir ou à réprimer des pratiques de prix dits usuraires. On connaît la variété des moyens appliqués à cette fin, encore qu'il ne s'agit que de mesures n'ayant pas de caractère international proprement dit: fixation de prix maxima, ouverture de magasins publics, contingentement de la vente par tête d'habitant, interdictions d'exportation, régime de licences d'exportation, etc. Dans la réalité, la plupart des mesures n'ont pas donné les effets qui en étaient espérés. Quand la marchandise est rare, son prix doit s'élever. Aucune puissance au monde ne peut, avec le temps, résister à la poussée des prix déterminée par la rareté des produits. Le seul remède durable est à rechercher dans l'accroissement de la production avec le maximum de liberté des échanges.

Les agissements mêmes de certains Etats ont porté atteinte aux intérêts des consommateurs. On connaît les systèmes de valorisation qui ont été appliqués par des gouvernements inquiets de la baisse rapide des prix de produits nationaux des plus considérables pour

leur importance par rapport à la production nationale totale. Ils ont consisté à retenir la marchandise pour l'empêcher de provoquer la baisse des prix par l'abondance de son offre sur le marché international. Il en fut ainsi du café du Brésil. Des intentions analogues ont été prêtées au gouvernement des Etats-Unis pour le coton. D'un autre côté, le Plan Stevenson, qui a été appliqué par décision du 1^{er} novembre 1922 du Colonial Office de Londres, a réglementé la production du caoutchouc dans les territoires britanniques. Le pourcentage d'exportation dans les colonies de plantations de caoutchouc varie tous les trois mois suivant une échelle des prix moyens de la feuille fumée à Londres pour le trimestre considéré. Les réductions obligatoires de production qui ont résulté de cette réglementation ont fréquemment atteint jusque 40 p. c. Les effets en ont été d'autant plus sensibles sur le marché international du caoutchouc que les territoires soumis aux restrictions du Plan Stevenson représentent 57 p. c. de la capacité de production mondiale.

Que, par l'effet de pareils agissements, les consommateurs doivent payer des prix plus élevés et qu'ils soient moins abondamment approvisionnés, la question est hors de doute. Pour ce qui est des conséquences du Plan Stevenson, le gouvernement des Etats-Unis n'a pas manqué de protester. Il a invoqué le grand intérêt à des approvisionnements abondants de caoutchouc pour l'industrie américaine de l'automobile et le fait que les Etats-Unis en sont le plus gros consommateur.

Nous ne pouvons passer sous silence les raisons qui sont invoquées à l'appui des agissements des Etats intervenant à l'effet de prévenir la dépréciation de certains de leurs produits nationaux essentiels. Ils font valoir que leur baisse exagérée serait suivie d'une diminution permanente de production dont le monde entier souffrirait. Au contraire, la garantie de prix rémunérateurs pour les producteurs serait de nature à lui assurer des approvisionnements croissants, grâce à l'extension et à la multiplication des entreprises consacrées aux produits en question.

C'est assez dire que de plusieurs côtés le problème de la sauvegarde des intérêts des consommateurs se présente à l'attention publique. Elle mérite de préoccuper tous ceux qui ont le souci d'un meilleur développement économique. Pour aujourd'hui, nous nous tiendrons à la question telle qu'elle se pose par le fait de l'action des syndicats internationaux.

* * *

Pour apprécier ce que pourraient être des mesures de sauvegarde internationale des intérêts des consommateurs, telles qu'elles ont été envisagées à la Conférence économique de Genève, il convient de s'arrêter aux moyens de protection du consommateur qui ont été édictés dans divers pays dans les limites du cadre national. Ils sont basés en grande partie sur l'action de la publicité. Celle-ci joue un rôle essentiel dans l'œuvre de la Federal Trade Commission, qui a été instituée aux Etats-Unis par la loi du 26 septembre

1914. Le but n'a nullement été de prohiber les trusts ou autres organisations syndicales ; mais on a estimé que s'il ne peut les interdire, l'Etat ne peut non plus s'en désintéresser. Il importe qu'il soit informé journellement de tout ce qui les concerne et que le public aussi soit renseigné. Une large publicité a trois effets utiles, que M. Guillaume Poulle a parfaitement caractérisés dans son rapport au Sénat français sur la déclaration obligatoire des ententes commerciales et industrielles. En faisant connaître les bénéfices considérables réalisés dans certaines industries où la demande dépasse l'offre, elle provoquera la création d'entreprises nouvelles, l'afflux des capitaux et le rétablissement de la concurrence. En mettant en pleine lumière les opérations et les effets des coalitions, elle dissipera les suspicions non fondées ou exagérées qui pourraient autrement rencontrer la faveur du public. Enfin, ajoute encore M. Poulle, la certitude que les pratiques frauduleuses et les exactions seront divulguées et mises au pilori contribuera à les prévenir et à les empêcher.

En Europe, l'Allemagne est actuellement le pays dans lequel les mesures de sauvegarde les mieux comprises ont été édictées à l'égard des cartels. Il s'agit d'une ordonnance du 2 novembre 1923, qui a organisé un contrôle officiel sur les institutions syndicales industrielles. Elle a créé à cet effet une juridiction spéciale que le Ministre de l'Economie et le Ministre de l'Agriculture et de l'Alimentation peuvent saisir des conventions syndicales qu'ils jugent contraires à l'ordre public pour les faire déclarer nulles. Toutes les conventions de l'espèce sont réputées nulles si elles ne sont écrites. Le tribunal des cartels, comme on l'a dénommé, a qualité non seulement pour prononcer la nullité de toute convention syndicale portant atteinte à l'intérêt général, mais encore pour autoriser tout participant à se dégager à son gré ou pour prescrire que toute stipulation accessoire lui soit communiquée sous peine de nullité. Aux termes de la même ordonnance, l'intérêt général subit une atteinte si la production ou la vente sont restreintes dans des conditions économiquement injustifiées, si les prix sont haussés ou si la liberté économique est contrariée par l'interdiction de vente ou d'achat ou par la fixation de prix différentiels. Aucune sanction prévue dans les conventions syndicales ne peut être appliquée sans l'assentiment du président du tribunal des cartels. Le tribunal ayant déclaré nulle une convention syndicale pour ses atteintes à l'intérêt général, la déclaration de nullité est immédiatement rendue publique.

L'expérience a prouvé que le tribunal des cartels satisfaisait au but qui lui avait été assigné. Il n'a pas abusé des pouvoirs pour ainsi dire discrétionnaires qui lui ont été attribués et il ne s'est pas ingéré de façon intempestive dans l'organisation syndicale de l'industrie allemande.

Une loi norvégienne de mars 1926 soumet au contrôle d'une organisation spéciale toutes les conventions syndicales. Celles-ci peuvent être déclarées nulles et leur dissolution prononcée. La loi prévoit en cas d'infrac-

ctions des amendes pouvant atteindre 100,000 couronnes et des peines d'emprisonnement jusqu'à trois mois, outre la privation, pour une durée maximum de cinq années, du droit pour le contrevenant d'exercer un commerce ou une industrie.

Telles sont les mesures de sauvegarde les plus efficaces qui aient été édictées dans les divers pays, outre les dispositions pénales générales réprimant la pratique des coalitions lorsqu'elles deviennent abusives. Ces dispositions pénales sont d'ailleurs peu intéressantes à notre point de vue, car elles restent presque toujours lettre morte.

* * *

Sur le terrain international, les mesures de sauvegarde des intérêts des consommateurs paraissent d'emblée beaucoup plus malaisées. Leur difficulté n'en rend que d'autant plus intéressantes les propositions formulées par M. William Oualid, professeur à la Faculté de droit de l'Université de Paris, dans un rapport qu'il soumit au Comité préparatoire de la Conférence économique internationale. Suivant la solution qu'il a esquissée, un projet de convention serait soumis aux Etats membres de la Société des Nations. Il contiendrait les dispositions principales suivantes :

1° Toute entente industrielle internationale, désireuse de bénéficier de la reconnaissance officielle de la Société des Nations et des Etats qui en seraient membres, ainsi que de la présomption de licéité de sa formation et de ses opérations, devrait souscrire une déclaration au secrétariat économique de la Société des Nations. Les associations ou groupements ou ententes ainsi déclarés bénéficieraient d'une présomption de régularité, en ce sens que tout Etat ayant à se plaindre de leurs agissements dommageables sur son territoire devrait en administrer la preuve ;

2° Toute association ne se soumettant pas à cette formalité serait réputée poursuivre un but délictueux ou chercher à abuser de sa puissance économique. La Société des Nations serait autorisée en ce cas à prendre les mesures suivantes : a) demander aux Etats membres de la Société des Nations, et dont les entreprises groupées auraient la nationalité, s'ils ont connaissance de l'existence de ces groupements et si ceux-ci sont constitués et fonctionnent conformément à la loi locale les concernant ; b) si la réponse était négative, à inviter les Etats dont les membres du groupement auraient la nationalité à mettre, chacun sur leur territoire, leurs nationaux membres du groupement en demeure de se conformer à la déclaration présente ; c) en cas de refus de ces membres, à inviter ces Etats à user de tous les droits que leur conférerait leur législation interne : dissolution, poursuites, amendes, etc. ;

3° Il serait créé dans tous les Etats des organes analogues à la Federal Trade Commission qui fonctionne aux Etats-Unis comme il a été expliqué plus haut. Leurs principales attributions seraient les suivantes : a) contrôler sur place l'activité des ententes industrielles régulièrement instituées et déclarées pour

s'assurer qu'elles ne se livrent pas à des actes contraires à l'intérêt public des consommateurs ; b) centraliser les plaintes reçues à leur sujet et indiquer, soit à la suite de ces plaintes, soit de leur propre initiative, sur les agissements des ententes internationales irrégulières exerçant leur activité sur le territoire ; c) saisir des résultats de leur enquête leur gouvernement pour que celui-ci, à son tour, en saisisse la Société des Nations, sans préjudice des mesures qu'il pourrait prescrire ou prendre sur son propre territoire en vertu de sa législation nationale et de son pouvoir souverain et de police, notamment des poursuites devant les tribunaux de droit commun ou les juridictions spéciales aux ententes industrielles.

La protection internationale des consommateurs, telle que tendrait à la réaliser l'armature ainsi esquissée ne devrait pas exclure les moyens de défense spontanés des intéressés eux-mêmes. Ceux-ci sont loin d'être désarmés, surtout quand ils sont consommateurs en tant qu'industriels employant une même matière première. Ils peuvent se grouper et opposer force à force, syndicat à syndicat, entente à entente. Pour prendre un exemple dans notre pays même, c'est ainsi que les fabricants de sucre se groupent pour coordonner leurs achats de betteraves et pour être en état éventuellement de tenir tête aux prétentions excessives des cultivateurs. Sur le plan international, nous citerons l'exemple de la Fédération internationale des associations des maîtres filateurs et manufacturiers de coton liguant les filatures de coton européennes dans un but de défense contre les producteurs et commerçants de coton des Etats-Unis. Pareils organismes disposent de moyens de défense puissants, tels que la restriction volontaire de la demande par un chômage partiel, systématique et coordonné, la constitution de réserves de marchandises, l'organisation d'achats en commun, les encouragements à la production de la matière première par voie de subsides, permis, garanties de prix minimum, etc.

Nous en avons assez dit pour faire apparaître la gravité et les difficultés de la protection internationale du consommateur. Sa réalisation ne sera pas l'œuvre d'un jour. Sa nécessité n'en paraît pas moins inéluctable en étant étroitement liée au développement des ententes industrielles internationales. Celles-ci sont inévitables dans l'ordre des choses actuel. Elles sont le terme d'une évolution de l'industrie suivant laquelle les chefs d'industries concurrents mettent fin à la concurrence en se réunissant dans des groupements d'abord locaux, puis nationaux et, enfin, internationaux et même mondiaux. Par plusieurs endroits leurs objectifs touchent à la rationalisation de l'industrie vers laquelle la loi de l'économie maximum pousse de tous les côtés. Si même la constitution des syndicats industriels internationaux n'était pas déterminée par le souci des Etats de se débarrasser des difficultés du protectionnisme, leur multiplication et leur extension ne s'en imposeraient guère moins.

On ne pourrait songer à proscrire les syndicats

industriels internationaux, car pareille attitude serait en opposition avec le déterminisme lié à la foi de l'économie. Leurs avantages sont évidents, même au point de vue des intérêts des consommateurs. Ils leur procurent l'avantage d'une certaine stabilité de production et d'approvisionnement, laquelle les met à l'abri des risques de brusque rupture d'équilibre et des variations corrélatives des prix.

La considération des avantages des syndicats industriels ne saurait nous détourner de la préoccupation de parer aux dangers de leurs abus. Aussi longtemps qu'ils restaient sur le terrain national, les syndicats

industriels étaient contraints de tenir compte de la concurrence étrangère. Celle-ci procurait aux consommateurs le moyen d'échapper éventuellement aux prix abusifs réclamés par les syndicats ou à la limitation dans l'offre de leurs produits. Si des syndicats internationaux se constituent en excluant toute concurrence même extérieure, le consommateur peut être mis en très fâcheuse posture. Des mesures de sauvegarde s'imposent. Les observations réunies dans le présent aperçu de la question auront permis au lecteur de se convaincre de leur nécessité et de s'éclairer sur leurs possibilités pratiques.

LE RAPPORT ANNUEL DE LA CAISSE D'ÉPARGNE.

Le rapport de la Caisse générale d'Épargne et de Retraite constitue toujours un intéressant document, qui témoigne chaque année de l'accroissement graduel de l'épargne populaire et de la fortune en Belgique.

Constituée par une loi en 1865, après que, en 1850, en créant la Banque Nationale, Frère-Orban en avait déjà esquissé le rôle et avait prévu sa collaboration avec l'Institut d'émission, la Caisse d'Épargne a joué un rôle important dans la coordination des efforts pour développer le goût de l'épargne dans une population naturellement travailleuse et économe.

Cette année, le rapport du Conseil de la Caisse d'Épargne est particulièrement intéressant, parce qu'il nous donne des indications sur l'influence de la réforme monétaire et de la stabilisation du franc sur l'épargne populaire.

Pendant plusieurs années, la concurrence des banques de dépôt et des bons du Trésor, bonifiant des taux d'intérêt élevés, a contrarié l'action de la Caisse d'Épargne qui, en relevant le taux des dépôts, aurait dû relever d'autant celui de ses prêts et aurait exercé une influence déprimante sur le marché de l'argent. Cependant — et le rapport pour 1925 le signalait déjà — au fur et à mesure que ses placements le lui ont permis, la Caisse d'Épargne a relevé progressivement le taux de l'intérêt alloué à la petite épargne.

« Le taux de l'intérêt était, au moment où la guerre éclata, fixé à 3 p. c. pour les dépôts ne dépassant pas 2.000 francs. Depuis l'armistice, il a été successivement porté: en 1919, à 3 p. c. sur les premiers 5.000 francs; en 1923, à 3,5 p. c. sur les premiers 10.000 francs et en 1925, à 4 p. c. sur la partie des dépôts ne dépassant pas 12.000 francs. »

Dans le même ordre d'idées, le Conseil général éleva de 12.000 à 20.000 francs la limite des dépôts auxquels un intérêt de 4 p. c. est alloué. Ces mesures avaient bientôt reconquis aux placements à la Caisse d'Épargne la faveur du public.

Cependant, l'année 1925 s'était terminée par des inondations extrêmement violentes qui provoquèrent

une diminution des versements et une augmentation des remboursements. Les premiers mois de 1926 se ressentirent de ces conjonctures malheureuses, et la constitution de l'épargne populaire qui, au début de 1925, portait sur un million par jour, en fut affectée.

Par la suite, d'autres circonstances exercèrent une influence défavorable sur la constitution des dépôts.

Ce fut tout d'abord le mouvement des changes en mars 1926, consécutivement à l'insuccès du premier plan de stabilisation. La répercussion sur les dépôts ne se fit sentir qu'au mois de mai.

La liquidation du dernier sixième de la dotation des combattants entraîna également, par imitation, des retraits de fonds de la clientèle habituelle.

De fausses nouvelles répandues à l'occasion de la conversion d'office des bons du Trésor en actions privilégiées de la Société Nationale des Chemins de fer belges et tendant à faire croire que le même sort était réservé aux dépôts de la Caisse d'Épargne entraînèrent également des retraits importants.

Des remboursements rapides et faciles, ordonnés par le Conseil, rétablirent la confiance. « Certains déposants se présentant pour retirer le montant de leur dépôt se montraient étonnés que satisfaction leur fût donnée immédiatement. Et alors, ou bien ils déclaraient ne pas avoir besoin de fonds dans ces conditions, ou bien, s'ils avaient accepté le retrait, ils revenaient le jour même, parfois après quelques instants, verser à nouveau l'argent qu'ils avaient retiré. »

Au cours des quatre derniers mois de 1926, la situation s'améliora sensiblement et l'excédent des versements sur les remboursements fut de 138 millions de francs.

Pour l'exercice complet, le mouvement s'établit comme suit:

Versements millions	895,6
Remboursements	806,4
Excédent des versements millions	89,2

Au total, les capitaux gérés par la Caisse d'Épargne s'élevaient à 4 milliards de francs environ.

Les opérations de la Caisse de Retraite ont pris une ampleur considérable, par suite des dispositions prises par le pouvoir exécutif pour régler l'application des lois sur l'assurance obligatoire en vue de la vieillesse et du décès prématuré.

Au cours des années 1925 et 1926, on a enregistré 1.440.000 affiliations nouvelles, le total des affiliés s'élevant à 3.357.000 au 31 décembre 1926. Si l'on songe que la population de la Belgique est de 7.800.000 habitants environ, on saisira, par le rapprochement de ces données, l'ampleur de la réforme et l'intensité des vertus d'épargne et de prévoyance en Belgique.

Les placements effectués par la Caisse d'Épargne

ont été subordonnés au mouvement des dépôts qu'elle recevait.

Les prêts conclus à l'intervention des comptoirs agricoles, limités à 30.000 francs, se sont augmentés en 1926 de 1.067 unités, pour une somme de plus de 17 millions.

Le montant des avances de la Caisse d'Épargne aux sociétés de construction d'habitations à bon marché s'est élevé en 1926 à 122 millions.

Depuis 1889, l'Institution a consacré aux habitations ouvrières et à bon marché 645 millions de francs, ayant permis la construction de 119.000 maisons.

On trouvera ci-dessous le relevé des placements de la Caisse générale d'Épargne et de Retraite (en milliers de francs):

		31-12-1924	31-12-1925	31-12-1926	
Placements définitifs	1° Porte-feuille titres	Rentes belges directes	981.972	1.066.783	1.173.900
		Rentes belges indirectes et valeurs garanties par l'Etat	245.547	299.924	361.673
		Obligations du Crédit communal, de provinces, villes et communes	499.506	498.467	500.043
		Obligations de sociétés belges	288.005	286.198	291.355
	2° Prêts hypothécaires	Crédit agricole	107.917	134.988	148.352
		Habitations ouvrières et à bon marché ..	28.213	43.368	61.013
		Œuvre nationale des invalides de la guerre	338.795	500.588	618.085
	3° Placements sociaux	Caisses publiques de prêts	5.000	6.200	7.800
			12.750	19.840	21.420
	Totaux		2.507.705	2.856.356	3.183.641
Placements prévisibles	1° Porte-feuille effets	Sur la Belgique	211.713	251.342	200.219
		Sur l'étranger et soldes débiteurs des correspondants	5.951	6.086	41.271
	2° Prêts sur nantissement	55.175	71.449	66.639	
Totaux		272.839	328.877	308.129	
Totaux des placements		2.780.544	3.185.233	3.491.770	

LE PREMIER SEMESTRE

DE L'ANNEE BANCAIRE EN ANGLETERRE.

Le *City Editor* du *Times* vient de publier une remarquable étude sur les banques anglaises. Elle présente le mérite de n'être pas seulement un ingénieux commentaire des statistiques établies au moyen des bilans des grandes banques; elle passe, en outre, en revue le marché de l'argent et en tire des conclusions d'une portée générale. On en trouvera ci-dessous une analyse détaillée.

* * *

Le premier semestre 1927 a suivi la période de réadaptation de l'économie anglaise après la grève charbonnière; il a vu se développer considérablement les demandes de crédit, sous forme d'avances. Mois par mois, ces dernières ont augmenté, pour atteindre au 30 juin un total dépassant tous ceux des périodes précédentes.

Comme les avances sont consenties à un intérêt plus

élevé que celui auquel s'effectuent les autres opérations, les banques en ont retiré des profits importants. Cependant, dans le courant du mois d'avril, la baisse du taux de la Banque d'Angleterre a réduit leur marge de profit; par le fait, le taux des avances est automatiquement ajusté au taux officiel, le taux de 1/2 p. c. à 1 p. c. au-dessus du minimum officiel étant la rémunération des avances généralement adoptée.

L'augmentation du chiffre des avances a coïncidé avec une diminution du nombre des chômeurs: par rapport à janvier 1927, on comptait au 30 juin 440.000 sans-travail en moins. En même temps, le mouvement de la Chambre de compensation de Londres marque un progrès considérable.

D'autre part, les émissions de capitaux ont été très importantes: en six mois, elles ont porté sur 159.694.000 livres sterling, soit 28.058.000 livres sterling

de plus qu'au cours du premier semestre 1926. Cette activité du marché financier a contribué à la prospérité des banques.

Cependant, leur marge de bénéfice n'a pas été aussi favorable qu'en 1926. Par exemple, la différence entre le taux des dépôts et celui de l'escompte hors banque est de £ 1 7/8 contre £ 1 8/5 (p. c.) l'an dernier. Toutefois, les banques sont parvenues à maintenir une marge de £ 1 1/- entre le taux des dépôts et celui des prêts à court terme; les maisons d'escompte ont également travaillé avec une marge de profit plus réduite.

Les profits des banques sur l'escompte et sur les opérations étrangères ont également été plus réduits, la concurrence amenant l'abaissement des taux, la commission d'acceptation étant réduite de 1/4 à 1/8 p. c., comme un précédent *Bulletin* l'a déjà signalé (1).

D'autre part, ainsi qu'on l'a vu plus haut, le rendement des avances en comptes courants a été beaucoup plus considérable que pendant l'année 1926.

Ci-dessous on trouvera un tableau des taux du marché de l'argent :

	1 ^{er} semestre 1927	1 ^{er} semestre 1926	1 ^{er} semestre 1925	1 ^{er} semestre 1924
	£ s. d.	£ s. d.	£ s. d.	£ s. d.
Taux officiel	4-16-0	5- 0-0	4-13-0	4- 0-0
Taux des dépôts	2-16-0	3- 0-0	2-13-0	2- 0-0
Taux des bons du Trésor	4- 3-6	4- 9-1	4- 3-0	3- 2-7
Taux d'escompte hors banque	4- 3-4	4- 8-5	4- 4-0	3- 4-6
Taux de l'argent à court terme	3-17-3	4- 1-6	3- 9-8	2-10-0

* * *

Au cours du semestre écoulé, la situation monétaire a été extrêmement complexe. Du début de janvier à fin mars, la Banque d'Angleterre a dû céder environ 1.000.000 de livres sterling d'or. Trois semaines après, elle avait importé 2.000.000 de livres sterling, ce qui l'amena, prématurément, selon le *City Editor* du *Times*, à abaisser le taux de l'escompte de 5 p. c. à 4 1/2 p. c.

Cette réduction a été bien accueillie par toutes les catégories d'emprunteurs et, comme le mouvement d'entrée de l'or se poursuivait, le marché de l'escompte commença à tabler sur l'éventualité de l'abaissement du taux à 4 p. c.

La suite des événements prouva que cette expérience était injustifiée, surtout en considération de la situation monétaire de la France.

Fin avril, la Banque de France prit ses dispositions pour rembourser à la Banque d'Angleterre sa dette de 33.000.000 de livres sterling. Ce remboursement, on s'en aperçut par la suite, détermina une véritable déflation, graduelle et lente, et dont les effets ne furent pas trop défavorables au Money Market.

La Banque de France, conformément à la politique gouvernementale de maintenir la livre sterling à 124, avait été amenée à acheter de grandes quantités d'or et de devises. Depuis août 1926, elle avait été autorisée à émettre, en contre-partie de ses achats, des billets en quantité illimitée.

Le succès de la campagne de revalorisation de M. Poincaré amena beaucoup de Français et d'étrangers à convertir en francs leurs avoirs en sterling. C'est ainsi que, du 1^{er} janvier à fin juin, l'avoir de la

Banque de France, consistant en grande partie en devises, est passé de 6 milliards à 22 milliards.

La majeure partie de ces devises était en livres. Cette énorme création de francs a provoqué une surabondance d'argent et, bien que du 3 février au 14 avril, la Banque de France ait réduit son taux d'escompte de 6 1/2 à 5 p. c., elle perdit complètement le contrôle du marché, le taux d'escompte hors banque tombant à 2 et 2 1/2 p. c. Cette inflation de billets et de crédit menaçait de faire s'élever le niveau des prix et la Banque de France, en remboursant anticipativement son prêt à la Bank of England, ne chercha pas seulement à liquider une vieille dette, mais encore à contracter le volume du crédit, de façon à regagner le contrôle du marché.

Mais tellement généralisée était l'opinion que le cours du franc s'améliorerait en dépit de la politique de devises de la Banque de France, que cette dernière avait, fin avril, reçu en devises des sommes plus importantes que celles remboursées à Londres.

Vers le milieu du mois de mai, la Banque de France fut obligée de modifier sa politique: elle transforma en dollars une partie de ses avoirs en sterling et retira de l'or de la Banque d'Angleterre.

Une quantité importante de sterling à la disposition du marché de Londres représentait en réalité une inflation de crédit créée par la Banque de France, et le retrait de l'or avait pour but de supprimer cette inflation.

Cette décision de la Banque de France alarma le Money Market; l'espoir de voir le taux de l'escompte à 4 p. c. fut abandonné et le taux hors banque passa brusquement de 3 5/8 à 4 3/8 p. c. Cet incident montre clairement quel tort involontaire peut causer un pays important n'apportant pas à ses finances une solution définitive.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 20, vol. I, du 21 mai 1927, p. 500.

Si le Gouvernement français avait stabilisé, au lieu de maintenir la devise par des interventions, les étrangers n'auraient pas été amenés à spéculer sur les chances d'une nouvelle hausse du franc, bien que la stabilisation en elle-même eût certainement provoqué des placements de fonds étrangers en valeurs françaises. D'autre part, la stabilisation eût imposé à la France les obligations d'un pays à l'étalon d'or, en d'autres termes, elle eût dû, tôt ou tard, exporter de l'or, aussi bien qu'en importer.

Heureusement, la Banque de France et la Banque

d'Angleterre purent arriver à un accord qui supprima toute crainte de nouvelles exportations d'or d'Angleterre.

Cet incident montre également, écrit avec raison le *City Editor*, combien sont grandes les responsabilités internationales du marché de Londres et combien vite sa position peut être affectée par des incidents internationaux.

Des tableaux ci-dessous, il ressort que les dividendes des banques se sont maintenus au niveau atteint il y a un an.

	1 ^{er} semestre 1927	1 ^{er} semestre 1926	1 ^{er} semestre 1925
<i>Banques londoniennes :</i>			
Barclays « B »	14 %	14 %	14 %
Lloyds	16 2/3 %	16 2/3 %	16 2/3 %
Midland	18 %	18 %	18 %
National provincial	18 %	18 %	16 %
Westminster	20 %	20 %	20 %
<i>Banques provinciales :</i>			
Banque d'Irlande	17 %	17 %	12 % (+)
Banque de Liverpool	16 %	16 %	16 %
Lancs and Yorks	20 %	20 %	20 %
Man. and County District	16 1/4 %	16 1/4 %	16 1/4 %
Munster and Leinster	18 1/3 %	18 1/3 %	18 1/3 %
Nationale	18 % (+)	18 % (+)	18 % (+)
Province d'Irlande	14 %	14 %	14 %
Union de Manchester	14 1/2 %	14 1/2 %	14 1/2 %
Williams Deacon's « B »	20 %	20 %	20 %
(+) Net d'impôt.	12 1/2 %	12 1/2 %	12 1/2 %

Le tableau ci-dessous donne le mouvement des principaux postes des dix banques compensatrices de

Londres. On verra, notamment, que les dépôts ont atteint leur niveau le plus élevé depuis juin 1922.

DATES	Dépôts	Place-ments	Effets escomptés	Avances	Caisse	Chèques en transit	Argent à vue	Accep-tations
(En milliers de £)								
Juin 1922	1.799.922	456.167	349.654	741.174	211.089	44.355	118.779	55.508
Juin 1923	1.679.720	349.672	273.779	764.321	198.208	46.521	117.013	73.963
Juin 1924	1.691.556	341.137	247.748	808.279	201.449	52.006	111.604	85.419
Décembre 1924	1.696.707	320.592	237.269	827.707	208.970	55.167	117.421	109.867
Juin 1925	1.662.812	283.479	208.206	867.048	201.937	55.983	116.720	90.214
Décembre 1925	1.684.308	276.991	233.703	863.198	203.187	57.080	121.929	108.256
Juin 1926	1.667.466	258.821	212.980	889.294	201.870	53.046	125.681	87.937
Décembre 1926	1.725.500	266.074	233.317	904.797	206.388	55.552	132.784	96.987
Juin 1927	1.721.892	252.285	209.658	930.559	203.024	56.419	144.231	90.159

Quant aux « ratios », on les trouvera ci-dessous :

	30 juin 1927	30 juin 1926
Dépôts	£ 1.721.892.000	£ 1.667.466.000
Caisse et banque	203.024.000	201.870.000
Pourcentage aux dépôts	11,8 %	12,1 %
Chèques en transit	56.419.000	53.046.000
Argent à vue et à court terme	144.231.000	125.681.000
Pourcentage aux dépôts	8,4 %	7,5 %
Effets escomptés	209.658.000	212.980.000
Pourcentage aux dépôts	12,2 %	12,8 %
Placements	252.285.000	258.821.000
Avances	930.558.000	889.294.000
Pourcentage aux dépôts	54,0 %	53,3 %

INFORMATIONS FINANCIÈRES

LES EMISSIONS SUR LE MARCHÉ DE LONDRES

(Premier semestre 1927).

Au cours du deuxième trimestre, les émissions publiques ont atteint 62,6 millions de livres sterling, contre 45,7 millions de livres sterling pour la période correspondante de 1926, alors que les effets de la grève des mineurs se faisaient déjà sentir.

Pour le premier semestre 1927, le total des émissions atteint 207,5 millions de livres sterling, contre 120,8 millions de livres sterling pour la période correspondante de 1926. Si l'on déduit les emprunts du gouver-

nement britannique pour les deux périodes et notamment celui de consolidation de 68 millions de livres sterling, on obtient les données suivantes:

Janvier-juin 1926: 113,1 millions de livres sterling;
Janvier-juin 1927: 140,4 millions de livres sterling.

Le tableau ci-dessous donne, trimestre par trimestre, le mouvement des émissions (en millions de livres sterling):

	Total	Gouvernement britann.	Gouvernements étrangers et coloniaux	Sociétés britann., coloniales et étrangères	Chemins de fer étrangers	Mines, finances, explorat.	Pétrole et caoutch.	Solde (Industrie nationale)
Total année 1919	1.017,4	805,8	14,8	2,9	—	15,3	18,3	160,3
Total année 1920	367,5	37,6	12,0	46,5	1,1	10,3	18,9	241,1
Total année 1921	389,0	202,8	79,5	23,9	6	2,4	16,9	62,9
Total année 1922	573,7	369,7	72,9	20,0	14,8	9,4	17,4	69,5
Total année 1923	271,4	77,7	95,8	4,8	5,4	15,5	7,7	64,5
Total année 1924	209,3	13,7	90,6	18,8	1,0	12,7	2,3	70,2
1925, 1 ^{er} trimestre ...	47,6	4,6	8	5,9	9	4,6	1,5	29,3
2 ^e trimestre ...	64,4	2,2	13,0	12,4	—	5,1	2,2	29,5
3 ^e trimestre ...	48,4	31,1	5,0	4	—	1,2	1,4	9,3
4 ^e trimestre ...	71,8	7,7	11,9	6,6	2,9	7,1	14,0	21,6
Total année 1925	232,2	45,6	30,7	25,3	3,8	18,0	19,1	89,7
1926, 1 ^{er} trimestre ...	75,0	5,5	16,9	16,1	1,5	3,9	2,0	29,1
2 ^e trimestre ...	45,7	2,1	18,7	10,6	1,7	4,0	1,3	7,3
3 ^e trimestre ...	34,2	Dr. 1,5	9,6	7,5	—	4,3	1,5	12,8
4 ^e trimestre ...	75,8	Dr. 1,4	9,4	15,0	5,0	14,7	1,4	31,7
Total année 1926	230,7	4,7	54,6	49,2	8,2	26,9	6,2	80,9
1927, 1 ^{er} trimestre ...	144,8	68,2	5,4	17,4	1,5	8,1	4,8	39,4
2 ^e trimestre ...	62,6	Dr. 1,1	10,0	4,4	—	6,6	1,2	41,5

Ces chiffres ne donnent que les émissions de capitaux frais, non compris les remplois, non plus que les emprunts temporaires des gouvernements: bons du Trésor et avances par voies et moyens.

Au cours du dernier trimestre, le gouvernement britannique n'a effectué aucune nouvelle émission et

la quantité de certificats de la Défense nationale n'a pas cessé de se réduire.

Si l'on procède à la discrimination de la destination géographique des capitaux, on arrive au tableau suivant:

	1913	1923	1924	1925	1926	1927
	(en millions de £)					
Total des émissions nouvelles	120,3	181,3	105,6	112,0	120,7	207,5
Intérieur du Royaume	20,3	92,4	44,4	78,7	66,5	157,0
Possessions britanniques	43,0	52,2	38,0	28,1	32,7	34,3
Pays étrangers	57,0	36,7	23,2	5,1	21,5	16,2

Au cours du semestre écoulé, 75,7 p. c. des émissions totales furent consacrés à des entreprises britanniques, 16,5 p. c. furent réservés aux colonies britanniques et 7,8 p. c. furent placés pour le compte de

l'étranger. Pour 1926, les chiffres correspondants sont 55,1, 27,1 et 17,8 p. c.

Si l'on sépare les opérations d'emprunts du gouvernement de celles effectuées par les particuliers, on arrive aux résultats suivants:

	1 ^{er} semestre 1913	1 ^{er} semestre 1923	1 ^{er} semestre 1924	1 ^{er} semestre 1925	1 ^{er} semestre 1926	1 ^{er} semestre 1927
	£	£	£	£	£	£
Royaume-Uni :						
Gouvernement	—	63.727.000	10.542.900	6.950.000	7.566.800	67.153.800
Autres emprunts	20.324.400	28.627.600	33.839.500	71.749.500	58.967.800	89.869.800
	20.324.400	92.354.600	44.382.400	78.699.500	66.534.600	157.023.600
Possessions britanniques :						
Gouvernement	14.324.300	39.937.900	25.231.000	14.661.500	22.969.000	12.813.100
Autres emprunts	28.678.300	12.250.700	12.724.500	13.462.300	9.735.100	21.529.000
	43.002.600	52.188.600	37.955.500	28.123.800	32.704.100	34.342.100
Pays étrangers :						
Gouvernement	22.629.500	25.561.900	16.025.200	—	12.700.500	2.657.500
Autres emprunts	34.403.100	11.196.500	7.220.900	5.187.900	8.826.000	13.540.600
	57.032.600	36.758.400	23.246.100	5.187.900	21.526.500	16.198.100
Total général	120.359.600	181.301.600	105.584.000	112.011.200	120.765.200	207.563.800

La répartition par catégories détaillées d'emprunteurs donne le tableau suivant:

	Total 1 ^{er} semestre 1926	Premier trimestre 1927	Deuxième trimestre 1927	Total 1 ^{er} semestre 1927
	£	£	£	£
Emprunts du Gouvernement britannique	7.566.800	68.253.800	Dr.1.100.000	67.153.800
Emprunts des gouvernements coloniaux	22.969.000	5.380.600	7.432.500	12.813.100
Emprunts des gouvernements étrangers	12.700.500	—	2.657.500	2.657.500
Villes et comtés britanniques	26.341.800	16.113.700	3.051.700	19.165.400
Villes coloniales	388.000	1.331.500	—	1.331.500
Villes étrangères	—	—	1.383.200	1.383.200
Chemins de fer britanniques	—	4.750.000	9.457.500	14.207.500
Chemins de fer coloniaux	—	6.842.600	—	6.842.600
Chemins de fer étrangers	3.217.200	1.487.500	—	1.487.500
Mines d'Australasie	—	—	38.400	38.400
Mines sud-africaines	791.100	50.000	74.100	124.100
Autres mines	1.335.700	1.425.000	533.200	1.958.200
Exploration, trusts financiers et de placement ..	5.804.500	6.661.700	6.045.200	12.706.900
Brasseries et distilleries	20.000	261.200	1.687.900	1.949.100
Marchands, importateurs, etc.	126.500	593.100	482.300	1.075.400
Entrepôts et commerce	2.410.600	2.350.000	1.407.500	3.757.500
Biens fonciers	1.094.600	670.000	1.875.000	2.545.000
Caoutchouc	3.362.200	822.400	889.400	1.711.800
Pétrole	—	3.985.400	362.500	4.347.900
Fer, charbon, acier et mécanique	4.518.100	400.000	1.339.000	1.739.000
Force et éclairage électriques, télégraphe	4.562.400	1.229.200	8.061.500	9.290.700
Tramways, omnibus, etc.	232.500	137.200	150.000	287.200
Fabrication et exploitation de véhicules à moteur	2.333.400	280.400	925.100	1.205.500
Eau et gaz	244.400	444.900	4.000	448.900
Hôtels, théâtres, amusements publics	75.000	210.600	1.360.000	1.570.600
Articles brevetés	75.000	1.005.000	105.000	1.110.000
Docks, ports et navigation	5.367.000	6.387.500	1.102.500	7.490.000
Banques et assurances	839.600	6.349.000	4.181.000	10.530.000
Divers	14.389.300	7.466.100	9.169.400	16.635.500
	120.765.200	144.888.400	62.675.400	207.563.800

LES EMISSIONS DE CAPITAUX
AUX ETATS-UNIS
DURANT LE PREMIER SEMESTRE DE 1927 (1).

La formation des capitaux nouveaux a continué à s'effectuer aux Etats-Unis durant le second trimestre de l'année, selon un rythme aussi accéléré que durant le premier trimestre.

Les chiffres provisoires publiés au début du mois de juillet montrent déjà que les capitaux nouveaux

dépasseront 4 milliards de dollars (soit 140 milliards de francs) pour le premier semestre de cette année.

Les émissions réalisées du 1^{er} janvier au 30 juin en 1926 et en 1927 se répartissent ainsi entre les diverses grandes catégories d'emprunteurs:

	1926	1927
	£	£
Sociétés industrielles	2.226.131.000	2.808.616.000
Etats étrangers	191.099.000	365.278.000
Crédit agricole	99.500.000	49.750.000
Municipalités	523.262.000	772.882.000
Canada	68.615.000	42.092.000
Colonies américaines	3.540.000	4.410.000
Total	3.112.147.000	4.043.028.000

On voit que d'une année à l'autre — et pour le premier semestre seulement — la capacité d'épargne du peuple américain a augmenté de près d'un milliard de dollars (soit 35 milliards de francs) sur trois milliards, et que si les émissions continuent selon le même rythme durant les six prochains mois, les placements nouveaux atteindront aux Etats-Unis, pour l'année entière, **8 milliards de dollars, soit 280 milliards de francs au cours du change.**

On remarquera en particulier le développement des emprunts effectués par les municipalités, qui prouve un développement parallèle de la capacité d'absorption d'obligations à revenu fixe par le marché.

On remarquera de même l'énorme extension des émissions réalisées pour le compte d'Etats étrangers: elles ont presque doublé d'une année à l'autre, bien que l'Allemagne ait cette année presque complètement disparu de la liste des pays emprunteurs.

Quant aux émissions faites pour le compte de sociétés industrielles, elles ont augmenté — toujours pour les premiers six mois de l'année — de 600 millions de dollars et elles atteignent à elles seules le total formidable de 2.808.616.000 dollars, soit au cours du change environ **98 milliards de francs.**

Il est vrai que dans cette statistique, les sociétés américaines et étrangères se trouvent confondues et

que d'après d'autres calculs, il faut déduire de ce total environ 400 millions de dollars empruntés par les sociétés étrangères. Il n'en reste pas moins que, cette déduction faite, l'industrie américaine aura pu demander à l'épargne de son pays, durant les six derniers mois, plus de 2.400.000.000 de dollars, soit plus de **84 milliards de francs.** Un tel chiffre en dit long sur l'ampleur et l'appui financier que l'épargne du peuple américain apporte à l'industrie pour son extension sur le marché intérieur et pour le développement de sa capacité de concurrence sur le marché mondial.

EMPRUNTS CONTRACTES
PAR DES ENTREPRISES PRIVEES BELGES
A L'ETRANGER.

Les données ci-dessous complètent le travail publié précédemment (1).

Hollande.

Mai.

La Société Internationale d'Energie Hydro-Electrique a émis des actions ordinaires à concurrence de 4.900.000 florins.

La ville d'Anvers a émis des bons de caisse 6 p. c., à 98 1/2 p. c., pour un montant de 2.068.500 florins.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 3, vol. II, du 16 juill. 1927, p. 59.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 21, vol. I, du 28 mai 1927, p. 532

Les Grands Magasins « L'Innovation » ont émis des obligations 6 1/2 p. c., à 98 p. c., à concurrence de 1.715.000 florins.

Juin.

Le Crédit Communal de Belgique a émis des obligations 6 p. c., à 93 p. c., pour un montant de 4.882.500 florins.

Le Consortium Belge des Sociétés de Gaz et d'Electricité a émis des obligations 6 p. c., à 91 1/2, à concurrence de 2.732.325 florins.

LES CREDITS A L'EXPORTATION EN ITALIE (1).

Le gouvernement a décidé d'ouvrir des crédits pour favoriser l'exportation. Un communiqué donne quelques détails sur les modes d'application de ce décret du 2 juin dernier, qui va entrer en vigueur en janvier. La garantie fournie par l'Etat est différente de l'assurance des crédits commerciaux qu'étudie actuellement l'Office des exportations. De la garantie d'Etat pourront seules bénéficier les affaires d'exportation présentant un grand intérêt national et sujettes à des risques spéciaux soit à cause de leur caractère même, soit par suite de la durée particulièrement longue des crédits, soit par la nature des titres représentant les crédits. Il devra donc s'agir de crédits auxquels sera lié un risque politique qui dépasse les

forces des maisons exportatrices et que les compagnies d'assurance se refusent normalement à prendre à leur charge.

L'Etat, pour l'exercice financier, met à la disposition de l'Office une somme de 200 millions de liras, qui vraisemblablement pourra servir à garantir une masse d'exportation de plus de 400 millions, étant donné que l'Office national d'exportation assumera seulement une partie du risque et que l'affaire ne sera pas toujours conclue entièrement à crédit. Les risques seront répartis entre les divers pays pour éviter que tous les crédits ne soient concentrés sur un seul marché. D'autre part, on s'efforcera de faire bénéficier de ces crédits les diverses catégories de la production nationale.

UNE BANQUE HYPOTHECAIRE NATIONALE A SOFIA.

Le Gouvernement bulgare est en pourparlers avec un groupe financier américain en vue d'obtenir des crédits destinés à la création d'une banque hypothécaire nationale. La nécessité de fonder une telle institution est née du fait que la Banque Nationale, depuis la révision de ses statuts, n'est plus autorisée à accorder des crédits à long terme. Une commission parlementaire spéciale a été chargée d'élaborer une loi relative à l'organisation de la nouvelle banque.

INFORMATIONS ÉCONOMIQUES GÉNÉRALES

LE COMMERCE EXTERIEUR DES PRINCIPAUX PAYS EN 1926.

Le *Moniteur des Intérêts Matériels* a publié tout récemment une intéressante étude sur le commerce extérieur des principaux pays. Afin de faciliter les comparaisons, les valeurs des importations et exportations ont été réduites uniformément en francs-or et sur cette base a été établi le pourcentage des exportations par rapport aux importations.

Nous constatons que la balance commerciale de la Grande-Bretagne, en 1913 et pendant les deux dernières années 1925 et 1926, a été considérablement déficitaire, avec une chute profonde de 1913 à 1925. Cependant, la livre se maintient admirablement,

preuve de l'importance des exportations invisibles du Royaume-Uni. C'est là une constatation banale mais qui ne peut être faite trop souvent: si la balance commerciale fournit des indications utiles, elle n'est qu'un élément de la balance des comptes, dans laquelle, pourrait-on dire, elle joue un rôle d'autant moins important que la nation considérée est plus vieille et plus riche, a fait plus de placements rémunérateurs à l'étranger.

La balance commerciale des Etats-Unis est nettement favorable, et leur balance des comptes l'est également. Mais ici la situation est exceptionnelle: la République fédérale s'étend pratiquement sur un continent, abondamment pourvu de matières premières et de produits alimentaires et sa politique douanière décourage les importations. S'il est toujours intéressant d'étudier la vie et l'évolution de la grande nation américaine, il est parfois dangereux de vouloir établir entre elle et n'importe quelle nation euro-

(1). Cfr. *Bulletin* n° 2, vol. I, du 15 janv. 1927, p. 32

péenne des comparaisons hâtives et irrelevantes. L'Allemagne est bien près en 1926 d'équilibrer sa balance commerciale, et d'ailleurs, en 1913, cette dernière était très satisfaisante. A cette époque, elle avait d'importants capitaux placés à l'étranger, rapportant 1,5 milliard de marks (1), ce revenu — compte non tenu des autres rentrées invisibles — contrebalançant le déficit de la balance commerciale.

Actuellement, le portefeuille-titres du Reich a subi, par suite des désordres monétaires, une forte réduction et — on y a suffisamment insisté ici même — l'Allemagne est devenue la plus forte emprunteuse de l'Europe. Tenant, en outre, compte des charges des Réparations, qui se résument en versements en devises pour la partie ne s'effectuant pas en livraisons en nature, l'Allemagne doit exporter, pour nourrir sa population et faire face à ses engagements extérieurs; pour elle, plus que pour tout autre peuple, la balance commerciale joue, en ce moment, un rôle de tout premier rang.

La France était, en 1913, un pays dont les énormes placements à l'étranger eussent compensé, par les rentrées de dividendes et d'intérêts, une balance commerciale nettement déficitaire. Mais, heureusement dotée par la nature, la France n'avait qu'un déficit commercial peu important. Depuis la guerre, et, notamment, depuis le redressement financier, la France a considérablement développé ses exportations et sa balance commerciale est favorable. Il faut tenir compte, dans cette évolution, du rôle joué par les minerais et les potasses de l'Alsace-Lorraine.

La balance commerciale de l'Italie a toujours été déficitaire et bien que de 1913 à 1925 et 1926, on constate une notable amélioration, la situation reste peu encourageante: l'Italie n'est pas exportatrice de capitaux et, depuis quelques années, elle a recouru à de très importants emprunts aux Etats-Unis. D'autre part, l'émigration italienne s'est ralentie par suite de la politique des Etats d'immigration et ainsi s'est affaiblie une source de rentrées importantes.

Le déficit de la balance commerciale hollandaise est, en pourcentage, de l'ordre de grandeur du déficit italien, mais le caractère général de l'économie des Pays-Bas est tout différent: la Hollande est un centre financier international, elle a une forte marine, des colonies riches; elle peut facilement combler le déficit apparent de sa balance commerciale par ses rentrées invisibles.

L'Union économique belgo-luxembourgeoise occupe dans le tableau une place honorable. Le déficit de la balance commerciale est ici un phénomène d'ancienne date, parce que la Belgique et le Luxembourg sont des pays depuis longtemps parvenus à un haut degré de prospérité économique, et qu'une partie impor-

tante de l'épargne nationale est placée annuellement à l'étranger. Dès avant la guerre, le gouvernement belge se préoccupait de ces placements extérieurs auxquels certains économistes belges, dont, notamment, le professeur Ansiaux, attribuaient la tenue constamment défavorable du franc belge, les placements en capitaux dépassant de beaucoup les rentrées en intérêts. Depuis la guerre, le portefeuille belge s'est sensiblement réduit et, d'autre part, certains avoirs belges restent encore à l'étranger. Au surplus, notre dette extérieure est très lourde et exige des disponibilités importantes en devises. Si, avant-guerre, le déficit de la balance commerciale ne présentait aucun caractère alarmant, n'étant qu'un facteur de notre balance des comptes, actuellement, au contraire, il a acquis une importance beaucoup plus grande: nos versements à l'étranger, combinés avec une contraction de nos rentrées de dividendes et d'intérêts, exigent que nous améliorions notre exportation, malgré un redoublement de concurrence internationale. On constatera que notre déficit s'est réduit de 10 points environ, les exportations passant de 73,6 à 84,8 p. c. par rapport aux importations; c'est là un résultat encourageant.

On trouvera ci-dessous le tableau auquel nous avons emprunté les données commentées ci-dessus:

Voir tableau page 130.

CHRONIQUE DE LA CONCENTRATION.

Fusion de banques américaines.

La « Minneapolis Trust Co » et la « Hennepin County Savings Bank », liées toutes deux à la First National Bank de Minneapolis, viennent de fusionner en constituant la « First Minneapolis Trust Co », au capital de 2.200.000 dollars. La nouvelle société, dont les dépôts s'élèvent à 25.000.000 de dollars, est le trust bancaire le plus important du Nord-Ouest des Etats-Unis et la troisième banque de Minneapolis.

Fusion de banques hongroises.

Il serait question d'une fusion entre la « Pester Ungarische Kommerzialbank » et la « Ungarische Allgemeine Kreditbank ». La première institution serait reprise par la seconde.

Un accord entre les propriétaires de charbonnages anglais et les industriels italiens.

D'importantes négociations seraient sur le point d'aboutir à la formation d'un consortium entre les propriétaires de charbonnages anglais et les industriels italiens.

Entente dans l'industrie de la porcelaine (1).

Sur proposition des industriels allemands, les

(1) B.-S. Chlepner, *Le Problème des Réparations*.

— « Revue bancaire belge », p. 267, septembre 1924.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 21, vol. I; du 28 mai 1927, p. 537.

PAYS	Années	Totaux, en milliers de francs-or		Pourcentage des exportations aux importations
		Importations	Exportations	
Grande-Bretagne	1913	19.387.496	13.246.906	68,3
	1925	33.057.496	19.377.726	58,4
	1926	31.307.744	16.421.185	52,5
Etats-Unis	1913	9.396.820	12.586.946	134,0
	1925	21.906.396	24.979.436	114,1
	1926	22.965.303	24.419.849	106,3
Allemagne	1913	13.839.533	12.470.084	90,1
	1925	15.323.908	10.848.450	70,8
	1926	12.269.605	12.105.742	98,7
France	1913	8.421.332	6.880.217	81,7
	1925	10.863.185	11.217.148	103,30
	1926	9.998.474	10.001.821	100,0
Japon	1913	1.882.041	1.626.066	86,4
	1925	5.469.460	4.901.678	89,6
	1926	5.789.146	4.984.607	86,1
Canada	1913	3.209.251	2.236.879	69,7
	1925	4.614.254	6.587.525	142,8
	1926	5.226.257	6.574.290	125,7
Italie	1913	3.645.639	2.210.404	60,6
	1925	5.397.299	3.764.498	69,7
	1926	5.225.971	3.771.445	72,2
Hollande	1925	5.108.836	3.761.817	73,6
	1926	5.074.264	3.634.848	71,6
	1913	4.618.404	6.078.026	131,6
Inde britannique	1925	4.253.064	7.443.612	175,0
	1926	4.399.832	6.047.910	137,2
	1923	4.242.381	3.205.462	75,6
Chine	1924	4.842.264	3.627.480	74,9
	1925	4.204.024	3.194.024	76,0
	1913	2.011.271	1.981.586	98,6
Australie	1925	3.983.199	3.858.700	96,9
	1926	3.990.323	3.846.362	96,6
	1913	2.481.135	2.595.780	104,6
Argentine	1925	4.153.629	4.111.450	99,0
	1926	3.929.063	3.784.234	96,3
	1913	5.049.446	3.715.732	73,6
Belgique	1925	4.148.716	3.386.900	81,6
	1926	3.887.038	3.295.659	84,8
	1913	1.919.816	1.376.399	71,7
Belgique et Luxembourg	1925	2.634.158	2.038.743	77,4
	1926	2.414.510	1.836.496	76,1
	1925	2.691.920	2.876.240	106,9
Tchécoslovaquie	1926	2.335.318	2.732.170	117,0
	1913	1.079.808	885.348	82,0
	1925	2.293.993	1.965.537	85,6
Danemark	1926	2.200.924	1.905.892	86,6
	1913	1.175.841	1.135.295	96,5
	1925	1.997.547	1.887.716	94,4
Suède	1926	2.070.495	1.965.217	94,9
	1925	2.099.755	1.420.453	67,6
	1926	2.051.576	1.248.960	60,9
Autriche	1913	1.692.591	1.649.368	97,5
	1925	2.166.147	2.540.796	117,3
	1926	2.003.555	2.379.923	118,8
Brésil	1913	1.054.927	1.678.870	159,1
	1925	1.696.783	1.996.743	117,6
	1926	1.832.497	2.015.905	110,0
Afrique australe	1926	1.745.367	3.745.324	214,6
	1913	1.414.948	1.195.008	84,5
	1925	1.671.416	1.174.749	70,3
Indes néerlandaises	1926	1.668.979	1.244.330	74,5
	1913	767.173	538.787	68,9
	1925	1.297.427	953.417	73,3
Norvège	1926	1.264.529	924.081	73,0

fabriques tchécoslovaques de porcelaine ont entamé des pourparlers avec les entreprises allemandes en vue de constituer un cartel de vente.

Adhésion de la France au cartel international de la soie artificielle.

Des pourparlers ont lieu en vue de l'adhésion de la

France au cartel international de la soie artificielle.

L'initiative de la proposition aurait été prise par le directeur des « Soies de Strasbourg », autrefois chef de laboratoire aux « Glanzstoff-Fabriken », Elberfeld.

On s'attend à une participation du Comptoir des

textiles artificiels, du groupe Bernheim et de l'Union des producteurs de soie artificielle.

Si l'accord se réalise, le cartel groupera 80 p. c. des entreprises du monde entier.

Concentration dans la vente du blé au Canada.

Le « pool » du froment établi dans l'Ontario, qui contrôle actuellement 90 p. c. environ de la production de cette province, est entré en relations étroites avec les pools existant au Manitoba, au Saskatchewan et à l'Alberta. Il se pourrait que bientôt il soit représenté au Comptoir central de vente.

PROTECTION SCIENTIFIQUE

DE L'AGRICULTURE

DANS L'EMPIRE BRITANNIQUE.

Le major Walter Elliott, président de la Commission des subsides aux chercheurs de l'**Empire Marketing Board**, a publié dans le *Times* un article relatif à la création d'une station de recherches et d'expériences sur les parasites de l'agriculture.

Ce genre de recherches présente, au point de vue économique, une importance primordiale, surtout pour les pays qui, comme la Belgique, possèdent une précieuse colonie tropicale où l'exubérance de la faune nuisible détruit une partie de l'effort des colons.

Le laboratoire nouvellement créé à Farnham Royal a pu l'être grâce à une subvention de l'**Empire Marketing Board** qui est une organisation ayant pour mission de développer les relations économiques entre Anglo-Saxons des colonies, des Dominions et de la mère-patrie. Le laboratoire est placé sous la direction de l'**Imperial Bureau of Entomology**; ce dernier est installé au **British Museum**.

* * *

Il existe dans le monde plus d'insectes que d'autres êtres vivants. Près d'un million d'espèces ont été scientifiquement décrites et baptisées et des milliers d'autres demeurent encore inconnues.

Il n'y a pas en Afrique un pouce de terrain (sauf parfois aux endroits où se trouvent des constructions) qui ne soit envahi d'insectes.

La rapidité de la multiplication des insectes, spécialement sous les tropiques, est mise en relief par l'exemple de l'île de Krakatoa qui fut absolument dépouillée de toute vie animale par l'éruption volcanique de 1883. Elle fut couverte d'une couche de cendres et de lave de 30 à 60 mètres de profondeur.

En 1921, on pouvait compter sur l'île 400 espèces d'insectes, alors qu'elle se trouve à douze milles de toute autre terre.

Les destructions causées par les insectes ne sont pas moins impressionnantes que leur multiplication.

Un dixième de toutes les récoltes résultant du travail de l'homme, dans le monde, est anéanti par les insectes; sous les tropiques, cette proportion s'élève

au cinquième. Le **boll weevil**, coléoptère du genre **anthonomus**, fléau du coton, a détruit en un an la valeur de 40.000.000 de livres sterling de coton.

Le problème de l'élimination de ces terribles destructions est particulièrement important pour l'Empire britannique. Près de la moitié de ses possessions se trouvent dans la zone tropicale, et les Dominions, ayant pour la plupart un caractère agricole, souffrent considérablement des destructions des insectes.

Le butin prélevé par les insectes sur les récoltes de l'Empire, par manque d'une organisation entomologique, ne peut être calculé. Mais on peut dire que quiconque achète un pain, un morceau de viande, une livre de fruits ou une chemise de coton, ou encore un pneu d'auto paie un tribut aux insectes de l'Empire. Pour tous ces objets courants le prix de vente est augmenté du fait des quantités de matière première détruites par les insectes.

Peut-être le principal responsable de cet état de choses est-il l'Européen lui-même.

Tout d'abord, lorsqu'il commence une plantation, il prend possession d'une partie de jungle vierge où les insectes, leurs parasites, les plantes et les mauvaises herbes vivent en état d'équilibre. L'homme détruit cette faune et cette flore et y substitue une plante unique, le coton par exemple. Ce qui signifie que de nombreux insectes périront ou changeront d'habitat, mais certains demeureront parce qu'ils peuvent vivre sur le coton. Pour eux un paradis vient de s'ouvrir.

Ils n'ont plus rien à faire qu'à manger et à reproduire et ils s'y livreront en toute tranquillité, débarrassés de leurs ennemis naturels.

Depuis que l'homme a découvert de nouveaux territoires, il a opéré dans la faune et la flore des déplacements considérables, soit de propos délibéré, soit par inadvertance.

Il a établi de nouvelles plantations, de nouveaux vergers, de nouveaux élevages et a introduit de nouveaux parasites animaux et végétaux qui ont bouleversé l'équilibre de la nature.

L'Australie et la Nouvelle-Zélande en fournissent des exemples frappants. Les moutons, l'industrie laitière et la production des fruits constituent actuellement les facteurs principaux de leur richesse. Mais on est tenté d'oublier que, avant l'arrivée des Anglo-Saxons, il n'y avait ni bétail, ni moutons, ni vergers, ni vignobles dans l'Australasie entière.

La migration artificielle de plantes et d'animaux susceptibles de remplir un rôle économique peut faire le sujet d'une étude passionnante, mais elle a malheureusement un revers non moins impressionnant.

Il n'y avait pas de vergers de pommiers en Australie mais il n'y avait pas non plus de « prickly pears » (**cactus opuntia**) il y a vingt-cinq ans. Ce parasite végétal, qui couvre 30 millions d'acres de terre arable dans le Queensland, a été introduit il y a quelques années seulement. On le combat également au moyen d'insectes, qui s'en nourrissent et le détruisent.

Les parasites végétaux et animaux se sont révélés

des émigrants heureux. Ils sont d'autant plus dangereux pour la vie économique qu'ils arrivent dans de nouveaux pays sans les ennemis naturels qui, dans leur habitat primitif, tendent à réduire leur nombre. En outre, ils peuvent être amenés à changer de régime. En Europe, tel parasite peut subsister sur une plante ne présentant aucun intérêt agricole; dans les colonies, il peut attaquer les grains ou les fruits.

Pour vaincre les insectes nuisibles, on a imaginé deux sortes de campagnes. La première peut être appelée la guerre chimique; la seconde, la guerre biologique. Cette dernière est du domaine de la station d'expérience ouverte à Farnham Royal, sous la direction du D^r Marshall et du D^r Neave, du Bureau impérial d'entomologie. La fonction de ce « jardin des parasites » est de découvrir, élever et expédier dans l'empire les parasites animaux susceptibles de réduire le nombre d'insectes nuisibles.

Ce laboratoire constitue une innovation pour l'Empire britannique, mais les Etats-Unis possèdent un certain nombre de ces laboratoires, dont un dans le sud de la France, qui sont parvenus à des résultats appréciables. L'**Empire Marketing Board** a été amené à doter un laboratoire destiné à combattre les insectes par deux considérations. Tout d'abord, les importations des Dominions et des colonies en Angleterre consistent principalement en produits alimentaires et en matières premières, que l'Angleterre échange contre ses produits manufacturés; elle est actuellement lésée par l'insuffisance des recherches entomologiques.

En second lieu, les gouvernements des possessions d'outre-mer, pour le compte desquels le fonds de l'**Empire Marketing Board** est administré autant que pour le gouvernement anglais, marquent le plus vif intérêt à cette œuvre et sont disposés à la subsidier directement.

La Conférence impériale entomologique de juin 1925 a insisté sur l'importance de l'élevage de parasites utiles destinés à l'exportation vers les colonies et les Dominions en proie aux ravages des insectes.

L'immeuble de Farnham Royal a été aménagé en laboratoire et les jardins avec les plantes témoins ont été tracés. On peut donc commencer l'élevage des insectes destructeurs de leurs semblables.

En ce moment, on recherche un parasite européen du *carpocapsa pomonella*, microlepidoptère du pommier, qui cause de grands ravages dans les vergers du Canada, de l'Australie, de la Nouvelle-Zélande et de l'Afrique du Sud.

L'exportation des parasites du perce-oreille (*forficula auricularia*) vers le Canada et la Nouvelle-Zélande se justifie par la nocivité croissante de cet insecte.

La découverte des ennemis naturels du *apteropeda orbiculata*, destructeur des luzernes de l'Australie du Sud, du parasite de l'*eriosoma lanigerum*, puceron lanigère du Kenya et du parasite de la mouche à viande, *calliphora musca* de l'hémisphère sud sont les tâches que le laboratoire devra exécuter sans délai.

Il devra également découvrir, au fur et à mesure de ses travaux, les parasites du *cephys pygmaeus*, de la *calandra granaria* ou calandre du blé, tous deux ennemis des récoltes de froment. Enfin, il devra s'attacher à trouver les ennemis de la mouche tsé-tsé, du genre *glossina*, qui véhicule la maladie du sommeil.

Les progrès devront être lents, par suite des grandes précautions qui devront être prises.

Dans certains cas, on connaît un grand nombre de parasites d'un insecte donné, mais il reste à découvrir, par la méthode expérimentale, quel est celui qui est le mieux approprié pour le pays où on le destine.

La *carpocapsa pomonella* est un intéressant insecte qui appelle de nouvelles recherches. Cette espèce européenne s'est introduite dans presque tous les pays producteurs de pommes. Il y a quelques années, un soi-disant parasite fut introduit d'Espagne aux Etats-Unis, mais il échoua complètement. Cependant, il existe environ douze parasites de cet insecte et il serait intéressant de pouvoir en tirer parti, principalement dans l'hémisphère Sud.

La mouche à viande (*calliphora*) fournit un sujet d'expériences particulièrement important, car elle a tué des millions de moutons en Australie. Dans la Nouvelle-Galles du Sud, on estime les pertes annuelles causées par cet insecte à 2 millions de livres sterling.

Il existe en Angleterre un parasite commun de cette mouche qui peut rendre de grands services dans l'hémisphère sud.

Le parasite découvert, après de longues recherches, peut avoir la taille d'une guêpe; la plupart du temps, il sera microscopique. La petite taille de ces insectes et leur nombre considérable rendent leur classification longue et difficile.

Peu d'entomologistes s'en sont d'ailleurs occupés dans le passé. C'est ainsi qu'une petite collection d'un groupe des plus importants parasites resta pendant dix-huit mois sans classification, faute d'un spécialiste capable de déterminer ces insectes.

C'est pour remédier à la pénurie de chercheurs et pour mettre un matériel approprié à leur disposition, que le laboratoire de Farnham Royal a été créé. Il constitue un placement judicieux de capitaux.

LES LICENCES D'IMPORTATION DE CHARBON EN FRANCE.

M. André Tardieu, ministre des Travaux publics en France, a adressé à Lord Derby, président des **United Associations of Great Britain and France**, une lettre justifiant l'établissement de licences d'importation pour le charbon. M. Tardieu donne à ce sujet les raisons suivantes:

Après avoir tout mis en œuvre pour éviter la mise en vigueur de ce système, le Cabinet ne l'a appliqué qu'à un dixième des importations totales de charbon; aucun avantage spécial n'a été réservé aux charbons allemands et les tarifs de chemin de fer n'ont pas été

revisés dans un sens défavorable aux importations de charbon anglais. Jusqu'à présent, le charbon français a été le moins protégé en Europe et la Grande-Bretagne a souvent recouru à des mesures protectionnistes plus sévères qu'un système de licences, et l'Allemagne a pris des mesures bien plus rigoureuses pour prohiber l'importation de charbon britannique sans soulever de protestations analogues à celles suscitées par la France.

M. Tardieu donne ensuite les raisons qui ont déterminé le Gouvernement français à établir des licences :

a) Si la France veut éviter des troubles économiques et sociaux, elle doit dresser une barrière à l'importation de charbon étranger qui, depuis janvier 1927, a entraîné la constitution de stocks et le chômage;

b) La France n'a fait qu'user d'un droit incontestable que la Grande-Bretagne n'a pas mis en discussion lorsque l'Allemagne a brutalement entravé son commerce. La Grande-Bretagne a elle-même fait récemment usage de ce droit en élevant les droits sur un grand nombre d'articles français;

c) La France n'a usé de son droit qu'avec une extrême modération, attendu que la création temporaire de licences, afin de lui permettre d'écouler ses stocks et d'éviter le chômage, ne pourra réduire que de 10 p. c. les importations de charbon étranger;

d) La mesure est applicable, également et uniformément, à tous les pays producteurs de charbon; elle n'est pas dirigée spécialement contre la Grande-Bre-

tagne et aucun avantage spécial n'a été réservé à l'Allemagne.

Les importateurs français de charbon étranger continuent à protester contre le système des licences.

PENURIE DE MAIN-D'ŒUVRE EN COLOMBIE.

Alors que la situation économique et financière de la Colombie est excellente, le pays souffre d'une pénurie de main-d'œuvre qui retarde l'exécution des travaux publics. C'est ainsi que les grands ponts sur la Magdalena et la Saldana demeurent inachevés. Ce sont les champs pétrolifères qui attirent la main-d'œuvre habituellement employée aux autres travaux.

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 juillet 1927	9	5
Du 1 ^{er} janvier au 29 juillet 1927	280	78

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DU CHANGE.

Le rapatriement de capitaux, qui, généralement, s'effectue à chaque échéance importante, a pris ce 31 juillet une certaine ampleur. L'argent fut recherché dès l'avant-veille de la fin du mois. Le taux du « call money » atteignit presque aussitôt un niveau élevé, rarement touché depuis neuf mois; il se releva par bonds rapides de 2 1/2 à 5 p. c. L'embarras fut tel, un moment, que certains payèrent 6 1/2 p. c., c'est-à-dire le taux même des avances.

Sous la pression de ces besoins de fonds, l'offre de devises s'amplifia, provoquant un recul général des cours. Le dollar qui, il y a huit jours à peine, s'était inscrit autour de 7,1960, céda plusieurs points en l'espace de trois bourses. Il s'arrêta le 3 août, à la cote officielle, à 7,1905; mais il s'alourdit encore sur le marché libre où il fut offert à 7,1897 1/2.

Le sterling s'affaiblit parallèlement. Il recula de 34,92 7/8 à 34,91 1/4. En ces dernières quarante-huit heures, à la suite d'une vive reprise de son cours à New-York, il regagna une partie du terrain perdu. Il revint, en effet, à 34,92 1/4, tandis qu'il passait à Wall Street de 485,55 à 485,75. Il convient à ce propos de signaler que le taux de l'escompte privé à New-York a subi une diminution assez sensible. On le

trouve aujourd'hui à 3 1/8, contre 3 5/8 durant la semaine précédente. Par contre, à Londres, le papier hors banque se négocie toujours autour de 4 1/4 p. c. Il est possible que cet écart plus important entre les deux taux détermine, au profit de Londres, un certain exode de capitaux.

Parmi les autres devises-or cotées sur notre place, on constate une tendance plus soutenue en Reichsmark et en franc suisse, devises qui se sont montrées régulièrement fermes par rapport au dollar.

A Londres, la peseta et la lire italienne ne se sont guère écartées respectivement de 28,50 et 89,30.

A Paris, le sterling, après une courte tension autour de 124,10, est revenu à son niveau habituel, c'est-à-dire à 124,02.

Le marché du terme sur notre place n'a enregistré aucun changement notable. Le franc français à trois mois, légèrement plus cher, maintient une prime de 5 centièmes de belga environ; le cours du sterling pour la même période reste tout près de celui du comptant.

Nous avons signalé plus haut la tension qui s'est produite sur le marché de l'argent. Le taux de l'escompte privé s'est raffermi dans une mesure moindre, il vaut actuellement 4 p. c. largement offert.

Le 4 août 1927.

MARCHES DES TITRES.

Comptant.

Les dispositions haussières, manifestées depuis peu, se sont assez généralement maintenues au cours de la dernière semaine.

Certaines rubriques, et notamment celles des banques, des chemins de fer et tramways, des industries de la construction, des produits chimiques et des coloniales et caoutchoutières ont plus spécialement été favorisées d'un courant d'achats qu'animent les interventions de l'étranger et qui paraît prendre quelque ampleur.

Au **compartiment des rentes**, le 3 p. c., 1^{re} série, s'élève à 60 1/2; l'Intérieur à primes à 420,50, tandis que Kilo-Moto se voit ramené de 738,75 à 730.

Aux **assurances et banques**, nous pointerons: Assurances Générales à 17125 contre 17000, Banque du Congo Belge à 4490 contre 4400, capital Banque Belge du Travail à 872,50 contre 820, Banque de Bruxelles à 1755 contre 1735, Banque d'Outremer à 3800 contre 3750, Caisse Générale de Reports et de Dépôts à 4040 contre 3775, Crégeco à 717,50 contre 682,50, Société Nationale de Crédit à l'Industrie à 1485 contre 1360, Société Générale de Belgique (part de réserve) à 19425 contre 18050.

Aux **chemins de fer**: l'action privilégiée Société Nationale des Chemins de fer Belges, recherchée, passe de 595 à 600 (tranche suisse), de 585 à 599 (tranche hollandaise), de 573 à 576 (tranche belge), la fondateur Chemins de fer du Congo de 21525 à 23100, la fondateur Chemins de fer Réunis de 13700 à 13875.

Aux **tramways et trusts**, nous pointons: les actions dividende Tramways Bruxellois passant de 3560 à 3600, Tramways Napolitains de 347,50 à 422,50, Electricité du Littoral dividende de 3290 à 3400, Entreprises Générales de Travaux de 752,50 à 802,50, capital Sofina de 39600 à 39000.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité**: les Centrales des Flandres passent de 1345 à 1455, la fondateur Electricité Seraing et Extensio insed25 cct., t: b.f.b4aewd tricité Seraing et Extensions de 5200 à 5400, la dividende Compagnie Belge d'Exploitations Electriques de 3095 à 3370, tandis que Eclairage et Chauffage par le Gaz est ramené de 6465 à 6250, Bruxelloise d'Electricité (part de fondateur) de 7800 à 7625.

Aux **industries métallurgiques**: Angleur et Charbonnages Belges cote 1125 contre 1200, Baume-et-Marpent, 3450 contre 3310, Cockerill, 1850 contre 1815, Espérance-Longdoz, 3905 contre 3995, 10^e fondateur Halanzy, 3525 contre 3285, privilégiée Phénix Works, 2675 contre 2525, Providence, 4960 contre 5250, privilégiée Sambre-et-Moselle, 4860 contre 4725.

Aux **fours à coke**: la capital Fours à Coke de Douai cote 1945 contre 1860, la fondateur Fours à Coke (Système Lecocq), 7750 contre 7425.

Aux **charbonnages**: Amercœur cote 2645 contre 2750, Ans et Rocour, 1600 contre 1490, Centre de Jumet, 5090 contre 5225, Est de Liège, 1750 contre 1580; Charbonnage du Gouffre, 7800 contre 8150, Hornu et Wasmes, 12300 contre 12725, Charbonnages Monceau-Fontaine et Martinet, 12000 contre 10800, Charbonnages Nord de Gilly, 10300 contre 10600, Charbonnages de Tamines, 3700 contre 4175, Charbonnages Wérister, 4750 contre 4875.

Aux **zincs, plombs et mines**: la capital Aljustrel cote 602,50 contre 587,50, Asturienne des Mines, 1785 contre 1800, Mines, Minerais, Métaux, 1640 contre 1530, 5^e privilégiée Nouvelle-Montagne, 720 contre 675, Overpelt-Lommel, 2350 contre 2275, Vieille-Montagne, 4100 contre 3900.

Aux **glaceries et verreries**: la privilégiée Floreffa cote 3190 contre 3340, Moustier-sur-Sambre, 20075 contre 20475, Glaces Nationales Belges, 22025 contre 22750.

Aux **industries de la construction**: la Société Belge des Bétons cote 480 contre 385, Carrières-Unies de Porphyre, 2310 contre 2170, jouissance Ciments Europe Orientale, 1530 contre 1460, ordinaire Ciments de Visé, 4810 contre 4600, fondateur Merbes-Sprimont, 3850 contre 3310, privilégiée Tuileries du Pottelberg, 2800 contre 2300, dividende Tuileries du Pottelberg, 3100 contre 2760.

Aux **textiles et soieries**: la Linière des Flandres cote 2200 contre 1950, la Linière La Liève, 3910 contre 4020, la capital Nouvelle-Orléans, 4450 contre 4380, la privilégiée Soie Artificielle de Maransart, 450 contre 340, Tresses et Lacets Torley, 5210 contre 5390.

Aux **produits chimiques**: fondateur Industries Chimiques cote 3860 contre 3525, jouissance Ladeuze, 750 contre 655, Produits Chimiques de Laeken, 6950 contre 6100, Société Générale de Produits Chimiques, 1900 contre 1775, Vedrin, 3610 contre 3460, Wilsele, 2600 contre 2500.

Aux **valeurs coloniales**: fondateur Auxiliaire Chemin de fer du Congo Supérieur aux Grands Lacs Africains cote 15375 contre 15200, actions nouvelles Ciments du Katanga, 4900 contre 4760, Compagnie Belge du Congo pour le Commerce et l'Industrie, 6280 contre 6000, Société Belge Commerce du Haut-Congo (nouvelles), 2800 contre 2505, dividende Union Minière du Haut-Katanga, 11500 contre 11200.

Aux **plantations caoutchoutières**: fondateur Plantations Fauconnier et Posth cote 3600 contre 3310, fondateur Plantations Hallet, 10025 contre 9750, capital Huileries de Sumatra, 630 contre 555, fondateur Johore, 950 contre 850.

Aux **alimentations et industries diverses**: 10^e fondateur Grandes Boulangeries Sud-Américaines cote 2800 contre 2625, capital Minoteries et Elévateurs à Grains, 124000 contre 12900, Compagnie des Bronzes, 2075 contre 2200, Englebert, 5500 contre 4890, Papeteries Delcroix, 8475 contre 7960, Union des Papeteries, 1345 contre 1180.

Aux **pétroles et sucreries**: ordinaire Sucreries et Raffineries de Pontelongo cote 3050 contre 2900, ordinaire Sucreries en Roumanie, 4935 contre 4750.

Aux **actions étrangères**: Crédit Foncier de Santa-Fé cote 5750 contre 5400, ordinaire Barcelona Tramways Light and Power Company, 2050 contre 1900, dividende Cairo-Electrique Railways Héliopolis, 12900 contre 11900, part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 12625 contre 13175, part bénéficiaire Parisienne (Chemins de fer et Tramways Electriques), 3305 contre 3510, fondateur Exploitations Indes Orientales, 22175 contre 23950, fondateur Mopoli, 31850 contre 29500, Chemins de fer Prince-Henri, 2900 contre 2725, Sosnowice (Chemins de fer et Mines), 1575 contre 1650, Gaz et Electricité de Lisbonne, 713,75 contre 681,25, Chemins de fer Orientaux, 1975 contre 1805.

Terme.

Le marché du terme n'a rien abandonné de son allure décisive et c'est en nouvelle hausse que l'on retrouve tous les cours au 29 juillet.

Citons, entre autres: Aljustrel à 675 contre 625, Barcelona Traction, 2075 contre 1950, Buenos-Ayres capital, 947,50 contre 840, Crégeco, 725 contre 677,50, Héliopolis, 3095 contre 2877,50, Industries Chimiques, 560 contre 514, Kaiping, 423,75 contre 378,75, Prince-Henri, 2900 contre 2760, Soengei-Lipoet, 3410 contre 3270, Tanganyika, 561 contre 542.

Le 2 août 1927.

**LES DIVIDENDES DISTRIBUES PENDANT LE PREMIER SEMESTRE DE 1927 PAR LES SOCIETES
DONT LES ACTIONS SONT COTEES A LA BOURSE DE BERLIN (1).**

OBJET SOCIAL	Sociétés comprises dans la statistique									Seules soc. ayant distrib. un divid.			
	Nombre	Capital-actions		Réserves	Augmentation des réserves		Dividendes			Nombre	Capital-actions		Divid. en p. c. de la valeur boursière
		Nominal	Valeur au cours du 20 juin	Réserves véritables et déclarées	Nominal	En p. c. du capital	Montant global en millions R. M.	En p. c. du capital	En p. c. de la valeur boursière au 20 juin		Nominal	Valeur boursière	
Banques	56	913,9	1.525,8	344,8	77,2	8,4	88,3	9,7	5,8	56	913,9	1.525,8	5,8
Assurances	21	56,8	150,5	39,8	4,5	7,9	6,5	11,4	4,3	21	56,7	150,5	4,3
Forcemotrice	14	225,7	361,6	23,2	3,9	1,7	18,6	8,2	5,1	14	225,7	361,6	5,1
Navigation	6	322,2	499,9	63,8	24,1	7,5	19,9	6,2	4,0	6	322,2	499,9	4,0
Commerces	19	439,5	436,8	43,8	1,8	0,4	25,3	5,8	5,8	18	433,5	433,2	5,8
Industries	345	5.255,5	9.623,7	722,5	85,4	1,6	348,8	6,6	3,6	225	4.240,4	8.595,2	4,1
Mines et charbonnages ..	32	1.885,7	2.873,6	226,0	7,9	0,4	101,2	5,4	3,5	22	1.530,4	2.227,9	4,5
Construction	36	166,7	287,2	19,7	1,5	0,9	15,1	9,1	5,3	29	147,1	273,3	5,5
Métallurgie et mécanique	98	835,5	1.049,0	100,2	13,0	1,6	33,9	4,1	3,2	48	419,6	700,3	4,8
Electricité	15	402,7	797,5	73,0	5,9	1,5	32,5	8,1	4,1	13	394,2	789,9	4,1
Verrerie et porcelaine...	16	72,7	107,3	6,4	—	—	5,8	8,0	5,4	13	66,6	104,5	5,5
Coton	18	38,8	65,1	4,8	0,3	0,1	3,5	9,0	5,4	12	30,4	57,2	6,1
Laine	9	45,1	70,9	10,2	0,1	—	2,7	6,0	3,8	5	36,6	64,7	4,2
Soie naturelle et artific.	3	62,4	368,4	13,9	10,4	16,7	7,9	12,7	2,1	3	62,4	368,4	2,1
Lin et jute	9	43,3	49,5	5,9	0,2	0,5	1,3	3,0	2,6	5	21,5	27,3	4,8
Industries chimiques ...	18	1.044,9	2.733,0	184,1	67,5	6,5	95,1	9,1	3,5	10	986,4	2.672,9	3,6
Papeteries	13	83,4	170,9	13,1	1,7	2,0	7,8	9,4	4,6	8	74,1	165,6	4,7
Brasseries	22	152,7	417,6	20,2	2,4	1,6	17,2	11,3	4,1	21	151,8	416,9	4,1
Distilleries	5	42,1	115,8	6,1	1,0	2,4	4,2	10,0	3,6	4	36,1	109,8	3,8
Alimentation	6	38,6	57,0	5,0	—	—	3,1	8,0	5,4	5	35,6	54,7	5,7
Meuneries	5	8,1	8,4	0,9	—	—	0,5	6,2	6,0	3	5,8	6,9	7,2
Sucreries	3	37,0	49,1	3,4	—	—	1,8	4,9	3,7	1	29,6	42,0	4,3
Divers	37	295,8	403,4	29,6	0,5	0,2	15,2	5,1	3,8	23	212,2	312,9	4,0
Total ..	461	7.213,6	12.598,3	1.237,9	196,9	2,7	507,4	7,0	4,0	340	6.192,7	11.566,2	4,4

(1) Dans cette statistique il n'a été tenu compte que des sociétés dont les actions ont été régulièrement cotées pendant les deux derniers mois.

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 juillet	5,—	5,50	6,50	3,75	4,3125	2,75	2,50
29 »	5,—	5,50	6,50	3,8125	4,375	3,—	3,75
30 »	5,—	5,50	6,50	3,8125	4,375	3,75	4,—
1 ^{er} août	5,—	5,50	6,50	3,84375	4,375	3,50	3,50
2 »	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	3,50	4,—
3 »	5,—	5,50	6,50	4,—	4,50	4,—	5,—

Taux des reports } sur les valeurs au comptant 8 1/2 %
(Caisse générale de Reports) } sur les valeurs à terme 8 1/2 %

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,—	—	4,50	4,50	4,75	—	—	—	—
Banque de Bruxelles ..	2,—	4,25	4,25	4,50	4,50	4,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	2,—	4,71	—	4,75	4,75	5,—	5,50	5,50	—	—
Soc. Nat. Cr. Industrie.	—	—	—	—	4,75	5,25	5,50	6,—	6,—	6,—
Caisse d'Epargne	4 (1)	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(1) 4 p. c. jusqu'à 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 juillet	D 0,009	D 0,003	R 0,0425	R 0,0175	D 0,0005	D 0,00025	D 0,05	D 0,025
29 »	D 0,010	D 0,0025	R 0,0475	R 0,0175	D 0,0005	D 0,00025	D 0,05	D 0,025
30 »	D 0,007	D 0,003	R 0,0525	R 0,0175	pair	pair	pair	pair
1 ^{er} août	D 0,009	D 0,003	R 0,055	R 0,0225	pair	pair	pair	pair
2 »	D 0,009	D 0,003	R 0,0575	R 0,0225	D 0,00025	R 0,00025	D 0,025	R 0,025
3 »	D 0,007	D 0,002	R 0,060	R 0,030	R 0,0010	R 0,0010	R 0,05	pair

COURS DES CHANGES A BRUXELLES.

a) Moyennes mensuelles.

	PARIS		LONDRES		AMSTERDAM		BERLIN		GENÈVE	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927
Janvier	83,144	28,477	106,978	34,90	885,24	287,569	524,28	170,565	425,52	138,613
Février	80,882	28,222	106,980	34,884	881,816	287,717	523,887	170,428	423,819	138,344
Mars	85,018	28,158	115,54	34,923	955,05	287,862	566,55	170,593	458,628	138,392
Avril	92,85	28,17	132,727	34,934	1.096,37	287,724	650,70	170,459	527,774	138,354
Mai	101,326	28,189	157,128	34,957	1.300,625	287,994	770,60	170,465	626,77	138,425
Juin	99,556	28,192	165,094	34,963	1.361,61	288,351	806,579	170,552	656,526	138,495
Juillet	102,412	28,157	199,894	34,924	1.655,175	288,163	982,944	170,738	800,525	138,463
Août	102,416		176,631		1.456,84		864,25		702,211	
Septembre	104,801		178,261		1.472,04		874,21		709,821	
Octobre	105,458		174,532		1.439,003		856,042		694,455	
Novembre	(*) 24,74		(*) 34,86		(*) 287,416		(*) 170,696		(*) 138,63	
Décembre	28,312		34,881		287,536		171,065		138,933	

	ROME		MADRID		STOCKHOLM		VIENNE		NEW-YORK	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926 Courrier	1927 Câble
Janvier	88,93	31,206	311,66	115,493	589,95	192,095	310,11	101,343	22,0117	7,1916
Février	88,554	31,099	310,162	120,725	589,251	191,917	309,6875	101,4075	21,9837	7,1919
Mars	95,502	32,498	334,978	125,386	637,829	192,474	334,886	101,27	23,792	7,1936
Avril	109,825	36,245	390,506	127,015	732,06	192,587	383,3875	101,252	27,3186	7,1932
Mai	125,292	38,788	471,01	126,741	867,18	192,483	455,104	101,263	32,343	7,1966
Juin	124,214	40,254	533,864	123,785	909,67	192,861	478,3295	101,326	33,912	7,1997
Juillet	138,759	39,294	649,019	122,871	1.113,09	192,63	583,85	101,256	41,1654	7,1935
Août	119,839		555,614		973,25		512,839		36,3204	
Septembre	134,571		558,585		982,454		518		36,7205	
Octobre	148,736		543,107		961,558		507,83		35,9574	
Novembre	(*) 30,319		(*) 108,896		(*) 191,83		(*) 101,30		(*) 7,1822	
Décembre	31,936		109,5816		192,1565		101,303		7,1849	

(*) Cotation en belgas à partir du 26 octobre 1926.

b) Moyennes annuelles.

	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926 (1)	1927 (2) en belgas	
Paris	+ haut	104,—	104,90	110,05	130,—	127,512	109,10	144,50	28,6175
	+ bas	92,375	95,062	104,—	108,—	105,95	79,50	78,525	28,14375
	Moyen	95,465	100,05	106,775	116,705	113,03	100,029	101,927	28,2235
Londres ..	+ haut	63,75	60,55	79,60	104,60	134,50	112,25	217,—	34,97875
	+ bas	41,25	45,55	50,325	69,30	77,575	91,80	106,965	34,87625
	Moyen	50,30	51,91	58,40	88,499	96,114	101,783	155,2065	34,9266
Amsterdam	+ haut	600,—	539,75	691,—	898,—	1160,—	930,125	1.820,—	288,475
	+ bas	387,25	408,50	435,75	592,—	649,25	770,625	881,25	287,25
	Moyen	471,64	454,25	508,18	757,571	831,861	846,553	1.281,544	287,911
Berlin ...	+ haut	36,—	24,9375	7,575	—	—	554,25	1.130,—	171,125
	+ bas	12,75	5,10	0,18	—	—	454,—	523,625	170,30
	Moyen	23,538	16,166	2,8864	—	—	501,245	760,737	170,543
Genève ...	+ haut	286,50	291,—	321,—	416,—	541,25	447,50	918,—	138,85
	+ bas	192,75	205,50	223,50	284,—	310,—	369,25	423,3125	138,30
	Moyen	231,58	234,23	251,12	349,727	396,333	407,472	617,822	138,441
Rome ...	+ haut	86,50	66,—	77,75	97,75	129,25	95,75	165,75	41,45
	+ bas	54,—	47,75	54,75	77,—	79,—	74,625	88,0875	30,50
	Moyen	67,16	57,645	62,306	88,715	95,021	83,7596	123,792	35,6135
New-York	+ haut	16,45	16,2875	17,84	22,825	31,60	23,14	45,075	7,20125
	+ bas	10,825	11,30	11,485	14,975	17,475	19,11	21,976	7,18925
	Moyen	13,771	13,443	13,17	19,3697	21,7884	21,0668	31,9468	7,1943

(1) Les cours, en belgas (après la stabilisation) étant convertis en francs.

(2) Du 1^{er} janvier au 31 juillet.

MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.

PÉRIODES	Inscriptions au débit et au crédit		Régulé sans emploi de signes monétaires		Nombre de comptes à la fin de chaque période	Total de s Avoirs à la fin de chaque période en millions de francs
	Nombre	Montant en millions de francs	Montant en millions de francs	P. c.		
1913	580.330	1.232	—	—	4.542	14,3
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	1044
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	1085
1926	Année 40.287.120	175.617	149.770	85,2	178.188	1230
	Moyennes mensuelles 3.357.250	14.635	12.480	—	—	—
1927 Janvier	3.730.231	18.350	15.694	85,5	181.030	1221
Février	3.314.456	18.137	15.664	86,3	183.976	1248
Mars	3.619.987	20.411	17.714	86,7	186.722	1163
Avril	3.709.083	19.204	16.560	86,2	188.410	1244
Mai	3.508.381	19.184	16.591	86,4	191.101	1169
Juin	3.482.696	18.753	16.136	86,—	193.288	1189
Juillet	3.706.699	19.486	16.719	85,8	195.032	1224

Rendement de quelques fonds d'Etat belges et congolais.

DATES	Rente Belge 3 p. c. 2 ^e série impôt 2 p. c.		Restauration Nationale 1919, 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906 4 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1896 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à primes 1920, 5 p. c. rembours. en 75 ans par 750/500 fr. net d'impôts			Domm. de guerre 1922 5 p. c., titres de 250 fr. rembours. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots net d'impôts		
	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rend. eu égard au cours seul	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard au cours seul	Rend. en tenant compte des primes et lots
3 janv. 1924..	50,50	5,82	73,40	6,81	90,—	6,53	59,—	6,64	64,—	6,25	400,—	6,25	6,85	201,—	6,22	7,12
1 juillet 1924..	56,—	5,25	78,—	6,41	91,—	6,46	60,—	6,53	67,—	5,97	421,—	5,94	6,50	229,—	5,46	6,20
5 janvier 1925..	50,50	5,82	72,25	6,92	86,—	6,84	56,80	6,90	61,—	6,56	394,—	6,35	7,—	217,—	5,76	6,57
1 juillet 1925..	50,50	5,82	69,75	7,17	79,95	7,35	56,05	6,99	63,85	6,26	370,—	6,76	7,45	213,—	5,87	6,70
4 janvier 1926..	38,—	7,74	56,—	8,93	65,—	9,05	54,50	7,19	62,—	6,45	320,—	7,81	8,65	162,75	7,68	8,80
1 juillet 1926..	41,—	7,17	53,—	9,43	58,05	10,13	43,50	9,01	53,10	7,53	275,—	9,09	10,15	146,—	8,56	9,80
4 janvier 1927..	54,50	5,39	74,50	6,71	85,50	6,88	56,50	6,94	66,—	6,06	400,—	6,25	6,90	197,50	6,33	7,22
1 février 1927..	59,50	4,94	75,—	6,67	92,25	6,37	61,75	6,35	70,—	5,71	435,—	5,75	6,30	217,50	5,75	6,55
2 mars 1927..	57,50	5,11	78,—	6,41	88,—	6,68	60,—	6,53	62,05	6,45	390,—	6,41	7,10	190,—	6,58	7,50
1 avril 1927..	57,—	5,16	77,50	6,45	89,50	6,57	59,—	6,64	67,40	5,93	384,50	6,50	7,20	193,—	6,47	7,40
2 mai 1927..	57,—	5,16	80,25	6,23	89,—	6,61	57,10	6,87	68,50	5,84	420,50	5,95	6,57	196,—	6,38	7,30
1 juin 1927..	56,25	5,23	79,25	6,31	88,—	6,68	58,—	6,76	67,90	5,89	420,—	5,95	6,57	198,—	6,31	7,20
4 juillet 1927..	56,50	5,20	78,25	6,39	89,50	6,57	62,90	6,23	65,—	6,15	416,—	6,01	6,65	217,50	5,75	6,55
1 Août 1927..	61,—	4,82	80,—	6,25	91,—	6,46	59,75	6,56	64,—	6,25	425,—	5,88	6,50	203,50	6,14	7,01

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	1913	1926	1927	
	30 décembre	29 juillet	20 juillet	28 juillet
Encaisse :				
Or	249.026	273.866	3.225.459	3.230.763
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.223	2.229.755	2.220.328
Argent, billon et divers	57.351	87.279	—	—
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.712	1.919.384	2.337.663	2.340.728
Avances sur fonds publics	57.901	543.141	145.576	152.869
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
Bons du Trésor escomptés en exécution de la loi du 19-5-26	—	1.075.000	—	—
PASSIF				
Billets en circulation	1.049.762	8.975.301	9.494.621	9.583.017
Comptes Courants particuliers	88.333	359.904	435.723	354.913
Compte Courant du Trésor	14.544	321.149	78.671	73.258
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	9.656.354	10.009.015	10.011.188
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engage- ments à vue	41,36 %	4,05 %	54,50 %	54,45 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	7,— %	5,— %	5,— %
Taux des prêts s/ fonds publics	5,— %	8,— %	6,50 %	6,50 %

Cours des changes à Bruxelles.

DATES 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.	RUDAFEST 100 pengö = 125,79 belgas
28-7	34,92375	28,14375	7,19275	288,125	138,50	122,525	39,075	192,70	135,75	192,30	21,31	7,173	171,0125	101,2625	80,40	125,25
29-7	34,9025	28,147	7,19175	288,075	138,45	122,55	39,0825	192,625	185,50	192,30	21,31	7,1745	171,—	101,40	80,35	125,15
1-8	34,9225	28,16	7,1925	288,175	138,55	122,6375	39,1375	192,60	185,50	192,25	21,3175	7,176	171,05	101,275	80,30	125,35
2-8	34,92	28,155	7,19175	288,15	138,475	122,55	39,1375	192,7125	185,50	192,225	21,305	7,1765	171,—	101,325	80,40	125,45
3-8	34,9175	28,155	7,1905	288,075	138,5375	122,075	39,1375	192,625	185,50	192,35	21,31.	7,173	171,—	101,275	80,30	125,40

Banque d'Angleterre

(En milliers de £)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	29 juillet	21 juillet	28 juillet
ACTIF				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D ^e)	33.098	152.126	151.808	151.804
Placements du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics)	47.129	103.450	98.477	97.850
dont } valeurs garanties par l'Etat	41.199	34.925	49.867	49.992
} autres valeurs	35.930	68.525	48.610	47.858
PASSIF				
Billets en circulation	29.361	142.020	137.361	137.958
Comptes Courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse d'amortissements)	9.421	9.727	12.629	9.878
de Particuliers	42.091	103.495	101.982	103.486
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 %	25,9 %	29,8 %	29,6 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	4,50 %	4,50 %

Banque de France

(En milliers de francs)

	1913	1926	1927	
	26 décembre	29 juillet	21 juillet	28 juillet
ACTIF				
Encaisse métallique	4.157.455	5.886.429	5.890.349	5.888.365
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	—	2.210.046	2.222.013
Disponibilités et avoir à l'étranger.	—	576.508	54.342	54.983
Portefeuille	1.526.383	6.709.987	1.332.287	1.760.338
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.288.301	1.654.343	1.623.470
Avances à l'Etat	205.398	37.650.000	26.450.000	25.850.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers	—	5.389.000	5.748.000	5.749.000
Comptes courants postaux	—	—	429.299	447.765
PASSIF				
Billets en circulation	5.713.551	56.021.676	53.131.379	52.756.112
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	4.343.641	13.033.135	13.162.697
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	62,12 %	9,75 %	8,90 %	8,93 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	6,— %	5,— %	5,— %

Reichsbank

(En milliers de Reichsmarks)

	1913	1926	1927	
	31 décembre	23 juillet	15 juillet	23 juillet
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.608.339	1.897.553	1.901.606
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	308.449	96.237	97.494
Billets d'autres banques	12.765	23.031	21.267	22.676
Portefeuille effets	1.490.749	1.430.463	2.236.397	2.288.530
Avances s/ nantissement	94.473	8.326	416.470	25.203
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.445	2.644.941	3.518.322	3.383.096
Divers engagements à vue	793.120	748.681	746.412	814.092
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	47,39 %	44,49 %	45,31 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	6,— %	6,— %	6,— %

Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	26 juillet	18 juillet	25 juillet
ACTIF				
Encaisse métallique.	160.506	453.702	430.216	416.175
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande	67.504	54.197	153.533	160.559
» s/ l'Etranger	14.300	223.690	135.926	128.080
Avances s/ nantissement	86.026	140.451	128.495	130.705
Compte du Trésor (débitéur)	9.235	—	—	—
PASSIF				
Billets en circulation	312.695	814.221	797.202	789.509
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	47.782	41.211	33.391
du Trésor (créditeur)	—	27.946	15.464	18.144
Assignations de banque	1.522	353	469	344
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	50,96 %	50,36 %	49,46 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,1/2 %	3,1/2 %	3,1/2 %

Banque de Pologne

(En milliers de Zloty)

	1926		1927	
	20 juillet	10 juillet	20 juillet	
ACTIF				
Encaisse métallique.	135.807	164.453(*)	164.564(*)	
Disponibilités en monnaies étrangères	94.863	402.248	400.085	
Portefeuille effets	296.770	396.383	389.738	
Avances s/titres	68.581	41.340	41.374	
Avances à l'État	50.000	25.000	25.000	
PASSIF				
Billets en circulation	455.419	717.864	694.394	
Comptes courants :				
de particuliers	91.464	156.910	135.258	
Trésor	5.620	93.091	98.500	
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	24,59 %	16,99 %	17,36 %	
Taux d'escompte officiel	40 %	8,— %	8,— %	
(*) Non compris les monnaies polonaises en argent et billon				

Banque Nationale Suisse

(En milliers de francs)

	1913	1926	1927	
	31 décembre	23 juillet	15 juillet	23 juillet
ACTIF				
Encaisse métallique	190.791	508.710	513.282	502.426
Avoir à vue à l'étranger	23.844	11.095	55.343	52.325
Portefeuille	146.546	309.534	290.330	303.303
Avances sur nantissement	28.256	42.889	44.578	47.861
PASSIF				
Billets en circulation	313.821	753.918	788.172	783.136
Comptes de virements et de dépôts	58.930	109.633	118.279	114.262
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	51,19 %	58,91 %	56,63 %	55,99 %
Taux d'escompte officiel	4,1/2 %	3,1/2 %	3,1/2 %	3,1/2 %

Production industrielle de la Belgique.

ANNÉES	COKES		AGGLOMÉRÉS		ANNÉES	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN TONNES				
	Production (tonnes)	Nombre d'ouvriers	Production (tonnes)	Nombre d'ouvriers		Fonte	Fers finis	Aciers bruts	Aciers finis	Zinc brut
Moyennes mensuelles :					Moyennes mensuelles :					
1913	293.583	4.229	217.387	1.911	1913	207.058	25.362	205.552	154.922	17.019
1924	346.650	5.384	167.693	1.526	1924	234.000	16.729	238.377	198.216	13.582
1925	342.358	5.345	187.570	1.578	1925	211.786	8.761	200.883	164.942	14.324
1926	413.414	5.969	179.179	1.432	1926	283.272	13.237	276.855	231.807	15.835
Les derniers mois										
Juin 1926	434.750	6.202	195.940	1.322	Juin 1926	294.750	16.050	311.260	256.240	15.530
Juillet »	453.300	6.159	205.140	1.407	Juillet »	306.590	13.910	310.740	256.300	15.760
Août »	455.960	6.082	186.150	1.411	Août »	318.390	15.880	317.860	257.950	16.200
Septembre »	423.500	6.049	174.040	1.390	Septembre »	312.880	16.960	312.480	256.950	15.920
Octobre »	417.010	6.072	161.650	1.312	Octobre »	319.590	18.900	316.768	256.130	16.760
Novembre »	393.820	5.929	145.360	1.308	Novembre »	309.520	16.620	309.350	257.660	16.530
Décembre »	408.700	5.929	128.180	1.300	Décembre »	328.570	15.680	327.690	272.090	17.320
Janvier 1927	435.820	5.778	120.080	1.267	Janvier 1927	316.430	15.240	312.590	259.040	17.130
Février »	393.870	5.952	127.440	1.314	Février »	292.620	14.150	296.830	245.230	15.780
Mars »	432.880	5.844	141.590	1.241	Mars »	314.340	14.780	314.625	269.740	17.560
Avril »	440.100	5.919	121.700	1.153	Avril »	309.920	13.210	301.070	237.700	16.870
Mai »	461.050	5.877	147.950	1.251	Mai »	318.750	14.200	321.140	252.180	17.240
Juin »	447.690	5.869	159.600	1.366	Juin »	302.010	13.360	299.770	242.230	16.470

— 143 —

MINES DE HOUILLE	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS				PRODUCTION EN TONNES PAR BASSIN						
	ANNÉES	à veine	autres ouvriers du fond	de la surface	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine
1923	22.222	87.417	50.364	160.003	4.706.390	3.731.590	7.575.090	682.360	5.419.260	807.650	22.922.340
1924	23.557	95.424	53.304	172.285	4.209.760	3.994.760	7.908.260	616.300	5.526.280	1.106.550	23.361.910
1925	22.032	88.401	51.435	161.868	4.930.940	3.832.720	7.528.040	476.590	5.199.610	1.135.260	23.133.160
1926	21.691	89.301	49.863	160.855	5.424.620	4.190.150	7.878.230	441.660	5.537.310	1.847.600	25.319.570
Les derniers mois											
Juin 1926	20.813	84.452	49.554	154.819	468.570	342.760	643.490	32.150	460.850	152.750	2.100.570
Juillet »	20.840	85.058	49.610	155.508	476.810	341.410	644.780	34.640	481.670	153.030	2.132.340
Août »	20.958	86.501	49.446	156.905	469.140	340.890	655.940	35.290	460.300	155.980	2.117.540
Septembre »	21.194	88.909	49.254	159.357	468.570	352.500	675.110	36.570	474.530	166.970	2.174.250
Octobre »	22.209	93.424	49.934	165.567	473.140	378.730	704.590	37.200	507.880	172.460	2.274.000
Novembre »	23.504	99.489	51.236	174.229	499.380	378.440	710.700	40.180	490.090	191.480	2.310.270
Décembre »	23.627	99.908	51.003	174.538	503.170	389.060	724.350	41.370	515.970	202.560	2.376.480
Janvier 1927	23.626	101.333	49.724	174.683	496.670	385.470	709.150	40.540	506.680	207.230	2.345.740
Février »	24.003	102.786	52.171	178.960	465.290	366.990	692.720	39.140	482.140	205.050	2.251.330
Mars »	23.732	100.916	52.873	177.521	531.210	389.020	760.400	42.360	521.570	232.840	2.477.400
Avril »	23.512	99.790	52.605	175.907	491.240	373.090	696.070	39.050	482.480	198.450	2.280.380
Mai »	23.103	97.876	53.117	174.096	478.730	367.480	686.740	37.500	472.540	190.740	2.233.730
Juin »	23.211	99.154	52.561	174.926	506.060	365.290	706.440	37.730	469.820	183.230	2.262.570