

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 situation économique de la Belgique en juillet 1927. — Informations financières. — Informations économiques générales. — Statistiques.

**L'ACTIVITE ECONOMIQUE BELGE
PENDANT LE MOIS DE JUILLET 1927.**

Le mois de juillet, mois de vacances, n'est pas caractérisé par des développements économiques sortant de la moyenne courante. Cependant, certaines indications intéressantes nous prouvent que le pays s'adapte graduellement aux nouvelles conditions monétaires et que celles-ci sont loin d'avoir exercé une influence défavorable sur les transactions avec l'étranger. Bien au contraire, de diverses régions du pays parvient la très intéressante indication que les marchés extérieurs seraient plus actifs que ceux de l'intérieur, indication qui correspond à des observations analogues recueillies en France. Le pouvoir d'achat des classes moyennes semble fortement réduit et le commerce intérieur s'en ressent. D'autre part, le goût de l'épargne renaît et certaines indications permettent de croire que le public s'intéresse à nouveau à certains placements à revenu fixe.

Nous n'insisterons pas sur les questions de salaires, qui relèvent autant du domaine de la politique que de celui de l'économie. En outre, il s'agit, la plupart du temps, de cas d'espèces, conditionnés par la situation de chaque industrie et même, de chaque entreprise. D'une façon générale, on enregistre des relèvements assez sensibles, qui paraissent d'ailleurs marquer la limite des ajustements à l'index-number du coût de la vie. Dans certaines régions, la tendance se fait jour de ne plus tenir compte de ce dernier dans l'établissement des contrats collectifs. Le facteur « rendement » et la situation générale de l'industrie en cause reprennent le rôle que le dérèglement des changes et les incertitudes des jours à venir avaient relégué au second plan et que le professeur Ansiaux leur avait assigné à nouveau dès janvier dernier. On a enregistré quelques grèves assez peu importantes dans l'industrie de la pierre et du bâtiment, notamment. Le chômage est insignifiant.

Nous nous sommes abstenus, cette fois, d'étudier les conditions économiques générales de la Belgique; toutes les statistiques du mois ne sont pas encore élaborées. Le lecteur les trouvera en temps utile dans la partie **Statistique** et pourra se rendre compte que, dans l'ensemble, les données qu'elles fournissent correspondent aux renseignements locaux que nous publions aujourd'hui.

Pendant les vingt-cinq jours d'extraction du mois de juillet, il a été tiré du sous-sol des charbonnages de Belgique 2,239,210 tonnes de houille, contre 2 millions 262,570 tonnes pendant le même nombre de jours d'extraction en juin. Le 31 juillet, le stock était de 1,160,420 tonnes, en augmentation de 49,040 tonnes pendant le mois.

Le nombre d'ouvriers employés dans les charbonnages a été de 173,497, parmi lesquels se trouvaient 22,984 ouvriers à veine; en juin, il a été employé 174,926 ouvriers dont 23,211 ouvriers à veine.

Le rendement des ouvriers de toutes catégories a été de 506 kilogrammes en juillet et de 512 kilogrammes en juin, celui des ouvriers à veine a été respectivement de 3,906 kg. et de 3,913 kg. Il a, de plus, été produit 461,810 tonnes de coke et 143,430 tonnes d'agglomérés et respectivement, 447,690 tonnes et 159,600 tonnes en juin.

Le dernier jour du mois dernier, il y eut dans le Royaume 55 hauts fourneaux à feu, soit un de plus que le 30 juin. Il a été produit 319,650 tonnes de fonte en juillet, contre 302,010 tonnes en juin; 306,500 tonnes d'acier brut, contre 291,930 tonnes; 7,640 tonnes de pièces d'acier moulées en première fusion, contre 7,840 tonnes; 246,830 tonnes d'aciers finis, contre 242,230 tonnes.

Dans la métallurgie, la situation varie suivant les régions et le type de produits fabriqués.

Dans le pays de Liège, les commandes arrivent régulièrement à l'industrie lourde et les fournitures suivent un cours normal. L'industrie des autos, motos et bicyclettes est active, ainsi que celle des armes.

Dans la région de Charleroi, les prix moyens de vente des produits métallurgiques ont baissé de 7 shillings depuis le début de l'année. Dans certaines usines, on constate un certain chômage : les débouchés d'Extrême-Orient sont toujours fermés et le marché de Londres est peu actif. Certains ateliers de construction mécanique sont dépourvus d'ordres. Dans la construction mécanique du pays de La Louvière (Centre), les carnets de commandes sont insuffisamment garnis. Il y a chômage partiel et parfois licenciement assez sensible du personnel. Vu la faiblesse de la demande mondiale et la pléthore d'ateliers, il est impossible d'arriver à une utilisation continue normale des différentes divisions, ce qui alourdit les prix de revient. On constate en quelques mois les fluctuations suivantes du personnel occupé d'une usine : 900, 750, 350, 600, 400, 200, 180, 300 ouvriers.

En outre, la concurrence allemande et anglaise se fait sentir. Les adjudications à l'étranger sont toujours l'objet d'une âpre concurrence et les industriels belges ont beaucoup de peine à lutter avec succès. Signalons une commande de 6 voitures et 28 wagons enlevée en Colombie par une usine belge et une commande de 100 wagons obtenue des chemins de fer de l'Etat égyptien, la commande de locomotives ayant été enlevée par des ateliers anglais.

Dans la région de Mons, la saison n'est pas favorable au commerce et les irrégularités constatées dans la comptabilité d'une entreprise d'électricité ont eu des répercussions assez étendues. La crise perdure en construction mécanique, bien qu'une grande usine ait reçu des ordres importants à l'exportation. Une câblerie du Borinage se trouve en concurrence avec les Allemands pour un lot de 1,500,000 francs de fils téléphoniques.

L'industrie métallurgique de la région de Malines est fort calme et les petits ateliers de construction souffrent d'un manque de commandes. A Nivelles, un atelier de construction renvoie du personnel par suite du manque de commandes. Dans la région de Huy, on enregistre une certaine dépression en fonderie, sauf pour les entreprises spécialisées. Les boulonneries et laminiers enregistrent un courant d'ordres satisfaisant pour cette période de l'année.

L'industrie charbonnière dépend toujours des conditions internationales et la situation, sans être défavorable, n'est guère prospère.

Dans la région de Liège, les stocks de charbons industriels ont une tendance à grossir, tandis que la vente des charbons domestiques est active. Les quantités de « menu » sur le carreau des mines sont importantes. Dans le bassin campinois, les stocks diminuent. A Winterslag, ils ont disparu. Les charbonnages le Charleroi voient leur situation s'améliorer, en ce qui concerne les anthracites notamment. Les exportations

vers la France, la Hollande et la Suisse continuent, avec un certain ralentissement à la fin du mois. La consommation française est en augmentation pour les charbons pour chauffage central, et la question des licences d'importation paraît avoir moins d'importance qu'on lui en avait attribué tout d'abord.

Malgré une baisse de 5 francs sur ces catégories, les charbons industriels et les briquettes se vendent mal. Les stocks constitués par les négociants et les particuliers dans la crainte d'une hausse des prix sont importants; à fin juin, ils avaient diminué de 24.000 tonnes et la production avait augmenté de 14,000 tonnes.

La concurrence des producteurs de charbons étrangers est moins active que précédemment dans la région du Centre. Voici les chiffres disponibles pour fin juin pour ce district:

	Production	Stocks
	Tonnes	
Fin mai 1927	367.000	214.000
Fin juin 1927	365.000	207.000

Le mouvement d'exportation des coques, principalement vers la France, y demeure actif.

Bien que leur situation soit peu brillante, les charbonnages du Borinage continuent à produire. Les stocks de charbon et de coke restent importants. Dans le bassin de Charleroi, les stocks de charbon, qui devaient régulièrement baisser depuis avril, ont de nouveau augmenté à la fin du mois.

Dans l'industrie du verre, on enregistre une reprise des achats de l'Extrême-Orient; aussi la situation s'est-elle améliorée dans le courant du mois, sans se maintenir, du reste. La production des verreries du bassin de Charleroi, d'ailleurs réduite, est complètement vendue. On envisage l'arrêt du travail d'une verrerie à bouche. La production réduite des verreries du Centre a été plus que couverte par la demande. On a enregistré des ordres sérieux venant de Chine et d'Angleterre. Les verres mécaniques, dont les prix ont été relevés par le nouveau comptoir de vente, se voient délaissés par quelques acheteurs au profit du verre fabriqué par l'ancien procédé. La situation des glaceries reste favorable: la production du trimestre en cours reste fixée à 75 p. c. On n'envisage pas en ce moment un relèvement des droits d'entrée aux Etats-Unis.

L'industrie de la pierre est, en Belgique, une des rares qui trouvent sur place leur matière première. Dans l'ensemble, le mouvement d'exportation est favorable; cependant, on relève de nombreux conflits du travail, qui ont reçu des solutions diverses. Les exploitations de l'Ourthe et de l'Amblève (pavés) ont des stocks importants, par suite des économies réalisées

dans la réfection du réseau routier belge, par suite de la situation budgétaire des dernières années.

Dans le Tournaisis, la fin de la grève des carriers a permis la reprise des affaires et aussi du commerce de détail. On sait combien les grèves et lock-outs réagissent sur le petit commerce.

Les ouvriers grévistes ont obtenu une augmentation de 5 p. c., au lieu des 25 p. c. demandés. La majeure partie du personnel a été réembauchée. La question de la diminution du rendement des ouvriers est toujours discutée, surtout depuis la publication d'un rapport d'un fonctionnaire du ministère du Travail à ce sujet. Une commission de deux ouvriers et de deux patrons, présidée par un ingénieur du département, va poursuivre une enquête à ce sujet.

Dans les carrières de porphyre de Lessines, l'activité est inchangée et la situation incertaine, par suite de la menace d'un conflit à l'occasion du renouvellement de la convention collective expirant le 13 août; les patrons voulant diminuer les salaires et les ouvriers voulant en obtenir le relèvement, il est question de recourir à l'arbitrage.

Dans la province de Namur, l'industrie des carrières (pierres, terres et chaux) comprend 155 sièges d'exploitation souterraine et 135 sièges d'exploitation à ciel ouvert. Ils emploient au total 5.100 ouvriers et ont une production annuelle de 83 millions de francs. Les carrières de pavés et de pierrailles ont obtenu des commandes réduites; elles attendent, elles aussi, la reprise des adjudications de l'Etat.

Après une période prolongée de chômage, le bassin carrier de Soignies a repris son activité en juin et en juillet, le chômage a été presque nul: seuls, quelques petits chantiers comptent une dizaine de chômeurs. Les carnets ne sont cependant garnis que pour une courte période. Dans les carrières de Nivelles, on signale des stocks de porphyre, malgré des commandes de l'étranger. On signale la dissolution des « Carrières de Hasselt », qui exploitaient sans succès une petite carrière dans la province de Liège.

Dans les environs de Ath, les stocks de macadams et pavés ordinaires restent élevés mais ne s'accroissent plus, la vente devenant meilleure. Ici également, on suit avec attention les projets du gouvernement au sujet de la réfection des routes.

La grève dans les carrières de grès des vallées de l'Ourthe et du Hoyoux continue. Celle qui affectait les carrières du Condroz s'est terminée au début de juillet.

On signale une augmentation de capital des « Carrières de Rieudotte », dans lesquelles un groupe français a pris un intérêt.

Dans la région de Philippeville, le commerce des marbres est assez florissant. L'exportation des marbres vers la France est active, surtout celle des marbres bruts, qui n'est contrariée par aucune mesure douanière.

Le courant d'affaires avec les Etats-Unis et les répu-

bliques sud-américaines est actif, et les marbreries reçoivent des ordres de l'Allemagne.

L'industrie cimentière traverse une période de grande prospérité. Dans la région de La Louvière, la situation des cimenteries devient très satisfaisante et, pour la plupart des usines, peut même être considérée comme brillante. La demande est abondante, tant de l'intérieur que de l'étranger, et les prix ont une tendance très nette à la hausse. Il en est de même dans les environs de Mons, où les cimenteries marchent à plein, les ordres reçus provenant spécialement d'Angleterre, d'Irlande, du bassin de la Méditerranée et de l'Amérique du Sud. Les exportations vers l'Amérique du Nord sont faibles, par suite de la campagne poursuivie par les cimentiers américains contre les ciments importés, dont la majeure partie est d'origine belge.

Dans la région du Tournaisis, le marché des ciments artificiels demeure favorable; celui des ciments naturels est fort actif, par suite de l'accumulation des ordres pendant la grève. Certains indices permettent de croire que cette situation ne sera que passagère, les prix pratiqués sont peu rémunérateurs.

Aux industries des carrières et du ciment, on peut rattacher celle du bâtiment. L'impression d'ensemble qui se dégage des renseignements reçus des diverses provinces est que cette branche est fort calme pour le moment. Dans les régions dévastées, les reconstructions nombreuses effectuées de 1919 à 1922 pour rétablir les sinistrés dans leurs habitations ont en quelque sorte épuisé en une fois et pour longtemps les possibilités de construction, d'autant plus que certaines communes reconstruites se sont dépeuplées. On remarque, d'autre part, que la construction d'habitations ouvrières est assez active, et que les industriels ont élaboré à ce propos des programmes étendus. A Turnhout, l'administration communale a mis en adjudication la construction de 35 maisons ouvrières. A Alost, on construit des rues entières d'habitations ouvrières.

Dans la région de Tirlemont, on constate une grande activité de la construction dans les campagnes. A Renaix, la grève du bâtiment a pris fin sans résultat appréciable pour les parties, et le travail a repris avec beaucoup d'activité. La « Société Cotonnière d'Amougie » procède à la construction d'une cité ouvrière.

Dans la région d'Eecloo, la Société « Le Peignage » procède à d'importants agrandissements, et la firme Drèze, de Verviers, construit une vaste filature.

La région de Boom voit régner dans le bâtiment une assez forte activité provoquée par la modernisation et l'agrandissement de nombreux immeubles.

La campagne briquetière est florissante, grâce à de nombreuses exportations en Angleterre et en Amérique.

L'industrie textile est certainement une des plus importantes du pays, et d'autant plus qu'elle travaille pour l'exportation. Dans l'ensemble, la situation y est favorable.

A fin juin, une crise menaçait les tissages de toile de Roulers. Mais vers le milieu de juillet, des ordres, venus de l'étranger, ont amélioré la situation. En règle générale, les carnets sont actuellement garnis jusqu'à fin septembre et l'on n'enregistre aucun chômage.

L'activité des filatures de jute est normale; les tissages travaillent à plein.

L'industrie du chiffon traverse une crise. Dans l'industrie textile de Roulers, les industriels ont décidé, à l'imitation des filatures de lin de Gand, de ne plus accorder d'augmentation de l'indemnité de vie chère, basée sur l'index-number. Ceci semble indiquer que l'on tend vers une situation tout à fait normale et que le problème de la « vie chère » commence à ne plus occuper une place si importante dans les préoccupations nationales.

La région de Gand est, pour l'industrie cotonnière, la plus importante de la Belgique. Par suite de la hausse persistante du prix du coton brut, les prix des filés sont restés très fermes en juillet. Ils ont cependant rencontré sur le marché national et sur le marché allemand la concurrence française, qui fait en ce moment d'énormes sacrifices pour élargir ses débouchés.

La filature belge se plaint, paraît-il, de ce que le gouvernement consent trop facilement des ristournes sur les droits d'entrée sur les fils étrangers, lorsque ceux-ci sont à nouveau dirigés à l'exportation sous forme de tissus.

En lins bruts de Russie, la fermeté des prix est toujours très grande, par suite de la rareté de la matière. Le marché des lins indigènes bruts a été très actif durant tout le mois de juillet. Les acheteurs étrangers, surtout allemands, ont recherché les qualités inférieures et moyennes à des prix très fermes.

Par suite de la cherté de la matière première, la consommation de fil est faible, et le mouvement d'exportation des filés a été quasi nul en juillet.

Bien que les stocks aient marqué une tendance à l'augmentation, la marche de la filature de coton est restée active. Les carnets d'ordres des filatures de lin demeurent bien garnis, quoiqu'on enregistre peu d'ordres nouveaux.

Juillet a été peu favorable aux tissages, dont la vente s'est fort ralentie: la clientèle est influencée par les achats importants qu'elle a faits au début de l'année et qu'elle n'a pu écouler par suite de la mévente provoquée par le mauvais temps persistant. Il en est de même pour les tissus mixtes.

Il s'est constitué à Gand une nouvelle usine « Silkose », au capital de 6 millions de francs, créée par l'Union Cotonnière, société anonyme, et les Usines Gand-Zele-Tubize. La nouvelle usine, qui fonctionnera à la fin de l'année, traitera une fibre chimique. La marche de l'industrie textile dans la région de Renaix reste satisfaisante, quoique l'on constate un ralentissement profond dans les transactions avec l'intérieur du pays.

La vente des articles de soierie est très réduite, sauf

celle de la toile de soie artificielle. Deux firmes importantes ont démonté leurs jacquards et cessé le travail à double équipe. Les stocks sont encore peu importants.

On enregistre la constitution d'une société nouvelle « La Société anonyme Textile Sud-Américaine », créée au capital de 6 millions de francs par le groupe Lagache, la Compagnie Cotonnière et Lainière et le Crédit Anversois. Cette société a pour objet l'exploitation à Buenos-Ayres d'une filature, d'un tissage et d'un comptoir d'importation.

La Société Textile Africaine a procédé à une augmentation de capital de 50 millions de francs, prise ferme par moitié par le groupe Lagache et par le Crédit Anversois.

Le groupe Lagache et la Banque des Colonies ont également acquis une forte participation dans les soieries de Maransart.

Dans les environs d'Alost, la filature marche toujours bien, quoique les Français viennent offrir en Belgique des filés meilleur marché que ceux des usines belges. Pour les couvertures de coton, demandées partout par l'étranger, les carnets de commandes sont garnis jusqu'à la fin de l'année.

Après avoir connu, pendant les mois précédents, une période de grande activité, le marché des lins de la région de Courtrai a marqué, en juillet, un certain ralentissement.

Voici quelques prix:

Rouis à terre	fr. 15.— à 18.— le kilog.
Rouis à l'eau	16.— à 19.50 —
Lins moyens	22.— —
Lins supérieurs	35.— —

L'offre est faible, mais la demande est en régression sensible: l'étranger et tout spécialement l'Allemagne, qui avait été notre principal acheteur, paraît se réserver. Les stocks sont réduits.

Quant aux tissages de lin, quoiqu'ayant encore de nombreux ordres en carnet aux anciens prix, ils reçoivent moins de commandes, les acheteurs ne pouvant admettre les nouveaux prix comportant une hausse de 50 p. c. qui ne permet pas aux tissages de travailler.

Une baisse des filés, qui n'est pas à prévoir à cause des hauts prix de la matière, pourrait seule rendre de l'activité aux tissages.

La filature et le tissage de coton courtraisiens traversent une ère de prospérité: l'exportation est active et la perspective, aujourd'hui démentie, d'une hausse du coton, a contribué à augmenter la fermeté des prix des tissus. Les stocks sont peu importants, sauf dans les petits tissages. Dans la bonneterie de Saint-Nicolas, les stocks sont importants, comme toujours à cette époque: les livraisons pour l'intérieur du pays et pour la Hollande ne commencent que fin août. Les salaires payés dans les bonneteries sont les mêmes que ceux payés en Zélande: le salaire actuel moyen est à Saint-Nicolas de 160 à 185 francs par semaine pour l'ouvrière non spécialisée. En Zélande, il est de 12 à 13 florins maximum.

Les exportations de textiles de la région d'Ypres sont actives, par contre, le pays consomme peu; les stocks sont insignifiants.

Dans l'industrie de la laine, la situation est moins favorable et l'on prévoit une crise générale.

Le mouvement de l'industrie verviétoise de la laine a une tendance au ralentissement: le travail de nuit dans les filatures ne s'effectue plus que partiellement

et on prévoit pour le mois d'août la cessation complète du travail nocturne.

Les stocks restent inchangés.

Au début de juillet, le prix de vente de la laine a été plus faible, mais en seconde quinzaine, on a retrouvé les prix de fin juin.

On trouvera ci-dessous l'état comparatif 1926-1927 des laines conditionnées en juillet:

	Conditionnées de Verviers		Conditionnées de Dison	
	Juillet		Juillet	
	1926	1927	1926	1927
Laines, blousses, déchets lavés et carbonisés... kg.	997.382	1.357.878	656.120	845.850
Fils cardés	8.322	4.127	16.850	26.700
Laines peignées	83.029	133.238	47.090	25.800
Fils peignés	314.560	425.828	151.840	118.970

Une usine d'Eecloo ne travaille que trois jours par semaine; une autre chôme un jour par semaine. Le travail de nuit est en grande partie supprimé dans la région. Les stocks sont importants, mais on n'y puise en général qu'en automne.

Bien que ce soit la morte-saison pour cette industrie, l'activité des couperies de poils d'Eecloo est satisfaisante. Les stocks y sont très importants: on attend les mois d'automne et d'hiver pour livrer.

A Termonde, l'industrie cotonnière est très calme; par contre, la fabrication des couvertures de laine est active. On cite telle firme qui a des ordres jusqu'en février 1928, principalement pour l'Afrique du Sud.

Après avoir étudié avec quelque détail les grandes industries nationales, citons rapidement les faits intéressants des autres branches de l'activité industrielle du pays.

La situation des huileries est prospère.

L'industrie du papier de Wavre traverse une crise, tandis qu'à Malmédy, au contraire, la production augmente.

Les stocks de sucre ont fortement diminué.

La crise de l'industrie allumetière affecte la région de Grammont; toutefois, les usines affiliées au trust ont réalisé des bénéfices appréciables.

La situation des tanneries de Péruwelz est peu favorable; de même, à Soignies, où une usine ne travaille que 43 heures par semaine. A Wavre la production se ralentit. Par contre, les tanneries de Malmédy bénéficient de commandes vers l'Allemagne et leurs stocks ont diminué.

L'industrie du cigare de Grammont et l'industrie cigarettière de Hasselt sont en pleine crise. Dans cette dernière, la production n'atteint pas le dixième de celle d'avant-guerre. La main-d'œuvre belge inoccupée

est utilisée dans les fabriques de cigares de Eindhoven (Hollande), qui exportent vers les Indes Néerlandaises.

On enregistre une grande activité dans l'industrie des métaux non ferreux. Les usines de Rothem ont allumé leur huitième four; elles sont en plein rendement, ainsi que celles d'Overpelt-Lommel et de la Société Métallurgique de Boom. L'activité est normale dans les fabriques de zinc de Huy, mais elles doivent épuiser des stocks acquis à des prix élevés, ce qui leur est assez défavorable.

L'industrie du diamant de Boom et d'Anvers traverse une crise due à des causes internationales.

L'édification du barrage de la Warche s'est révélée un bienfait pour toute la population des territoires rédimés et les papeteries en retirent de grands avantages.

* * *

Le commerce de l'argent est caractérisé, depuis la stabilisation, par l'abondance des disponibilités. Les augmentations de capital des sociétés anonymes sont nombreuses. Nous n'y insisterons pas spécialement, les statistiques publiées dans le *Bulletin* et les articles relatifs au marché de l'argent et à la Bourse ayant suffisamment éclairé le lecteur. Nous insisterons plutôt sur la situation des marchés locaux de l'argent. Les agents de change et les banques ont partout réalisé des bénéfices importants, par suite du grand nombre d'opérations de Bourse effectuées par leurs clients.

Sur la place de Liège, les disponibilités sont importantes et le papier industriel trouve facilement à se placer. A Anvers, on escompterait du papier du bassin de Liège à un taux très bas, 3.75 p. c. Par contre, certaines banques liégeoises travaillent peu le marché

local et escomptent du bon papier allemand à 5 1/4 p. c. et un peu d'anglais à 4,5 p. c.

Dans toutes les régions, on constate l'ouverture d'agences des grandes banques commerciales. A Alost, les banques, toutes prospères, ont diminué de 1/2 p. c. le taux de l'intérêt bonifié aux déposants. Les placements à revenu fixe, mais à court terme (bons de caisse des banques) voient leur succès grandir.

Il s'est créé à Ostende une société en nom collectif de crédit à la pêche maritime, « Krediet aan Zeevisscherij », qui a pour but d'octroyer des avances à long terme aux pêcheurs, afin de leur permettre d'acquérir des bateaux ou d'adapter des moteurs à ceux qu'ils possèdent. Elle peut aussi consentir des crédits à six mois, ne dépassant pas 3.000 francs. La nouvelle société conclura un arrangement avec une société de crédit qui fera les opérations de crédit à long terme, le « Krediet aan Zeevisscherij » garantissant la bonne fin des opérations. Les opérations de prêt se feront sur hypothèque maritime.

* * *

On a souvent déploré la répugnance des industriels belges à suivre le mouvement de concentration et à rationaliser leurs entreprises. Dans un article paru le 9 juin 1926 dans l'*Etoile Belge*, « Observer » écrivait :

« Plusieurs branches de notre production présentent un caractère marqué d'hypertrophie, alors qu'une insuffisance de moyens tout aussi manifeste existe dans d'autres... Ce mal ne comporte, à notre avis, qu'un seul remède: la constitution de groupements réunissant, en un faisceau unique, l'ensemble des intérêts d'une industrie et capable, par conséquent, d'organiser celle-ci de la façon la plus rationnelle, en sacrifiant les éléments les plus débilés au maintien de la santé de l'ensemble. »

Cet appel, justifié notamment par l'état peu satisfaisant de la construction mécanique, souffrant de l'existence d'un trop grand nombre d'entreprises, semble avoir porté ses fruits. Dans la région de Liège, les industriels ont de fréquentes prises de contact au sujet de la rationalisation de leurs entreprises. Le 24 juillet, l'assemblée générale des actionnaires de la **Société d'Athus-Grivegnée** a adopté le projet de fusion avec la **Société anonyme Aciéries d'Angleur et Charbonnages Belges**. La nouvelle société, qui acquerra son existence juridique après l'assemblée générale des actionnaires d'Angleur, aura un capital de 160 millions et portera le nom de **Angleur-Athus, Société anonyme**. Elle sera une des premières entreprises belges à profiter de la loi toute récente sur les fusions de sociétés (1).

Le projet de fusion des sociétés de construction automobile **Auto-Métallurgique** et **Imperia** n'a pas été adopté par l'assemblée du 26 juillet. Cependant, la question demeure à l'étude.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 6, vol. II, 2^e année, du 13 août 1927, page 158.

Au mois de septembre 1926, la **Société des Charbonnages Elisabeth** avait décidé d'absorber le **Charbonnage du Bois-Communal**. La fusion est devenue effective en avril dernier et a eu d'heureux résultats sur le prix de revient.

A La Louvière, les **Usines Gilson**, les **Usines, Boulonneries et Etirage de La Louvière**, la **Société anonyme des Forges, Usines et Boulonneries Cambier**, qui avaient déjà noué des communautés d'intérêt, ont créé, au capital de 1.000.000 de francs, la **Société anonyme Gilsoco**, qui devient le comptoir de vente unique pour tous les produits boulonnerie de ces trois établissements.

Les commandes sont partagées approximativement comme suit :

Gilson	42 p. c.
La Louvière	42 p. c.
Cambier	16 p. c.

Il est probable que le comptoir **Gilsoco** traitera à la longue de la vente de tous les produits des trois usines précitées.

Dans le Borinage, les **Charbonnages Belges** vont absorber bientôt la concession du **Nord de Genly**, inactive depuis plusieurs années. Les possibilités de nouvelles fusions de charbonnages, dans la région de Mons, seront alors très réduites, à part la réunion des **Charbonnages de Bernissart** aux **Charbonnages du Hainaut**, qui a déjà été envisagée.

En effet, le Borinage ne comprend plus que dix sociétés houillères, réparties comme suit :

- 5 dépendant de la Société Générale;
- 2 » » Banque de Bruxelles;
- 1 » » Banque Cassel;
- 1 » » Société Financière;
- 1 société civile, **Le Grand Hornu**.

Entre les **Câbleries et Corderies du Hainaut** et la **Société Electricité et Traction** s'est nouée une communauté d'intérêt, à l'occasion d'une augmentation de capital de la première entreprise, cette communauté d'intérêt s'étant réalisée par la nomination, au sein du Conseil des **Câbleries et Corderies du Hainaut**, de trois administrateurs d'**Electricité et Traction**.

Les **Brasseries Labor et Hainaut Réunies** ont absorbé, dans les premiers jours d'août, une importante brasserie de Jemappes: la **Brasserie du Pont Canal**.

La Société en commandite simple C. Quenon et Cie, à Hornu, fonderie et construction mécanique, s'est constituée en société anonyme **Etablissements Constant Quenon et Cie, S. A.**, et a en même temps absorbé une société d'appareils de signalisation et un petit atelier de construction de Boussu.

La Société **Papeteries et Cartonneries du Hainaut** a absorbé les **Papeteries Debihan**.

Le groupe de la Société **Silica de Peissant** a constitué deux nouvelles affaires: **Société anonyme Industrie des Sables** et **Société anonyme Le Silex**. Une communauté d'intérêt s'est nouée entre la nouvelle **Société des Aciéries de Mons** et les **Usines et Aciéries de Fei-**

gnies, la première ayant appelé au sein de son Conseil un administrateur de la seconde.

Comme on le voit, la région de Mons est le centre d'un vigoureux mouvement de concentration qui, pour revêtir des formes très souples et peu visibles parfois, n'en est pas moins important.

Dans le Tournaisis, des pourparlers sont de nouveau en cours entre les maîtres de carrières pour établir une entente concernant la production et la vente des produits naturels.

Un syndicat, dont la forme n'est pas encore déterminée, serait constitué pour dix ans entre le **Comptoir des Chaux et Ciments du Tournaisis** (30 firmes), le **Comptoir Dumont-Duquenne** (2 firmes), le **Comptoir B. D. T.** (3 firmes) et 6 sociétés indépendantes, en tout 31 adhérents.

Le syndicat fixerait les prix et chaque firme écoulait librement ses produits.

Les adhérents constitueraient un fonds évalué à un million de francs par an, grâce auquel on pourrait arrêter l'exploitation de carrières peu rémunératrices, en indemnisant les propriétaires. On craint que l'obstination de quelques maîtres de carrières entrave la réalisation de ce projet.

La **Société anonyme Raffinerie et Sucrierie du Grand Pont**, à Hoegaerde, a fusionné, il y a quelque temps, avec la **Société anonyme Union Sucrière de Belgique** et son groupe. Elle vient de conclure une entente avec la **Société anonyme Raffinerie Tirlemontoise**, pour ne pas mettre en activité, pendant plusieurs années, et moyennant indemnité, sa division « raffinerie ».

Les banquiers de Renaix se sont réunis afin d'étudier la possibilité d'unifier les conditions des principales opérations traitées par eux.

On s'est évidemment intéressé en Belgique, et à juste titre, au rapport de la « Commission des grands travaux » et notamment aux projets de rationalisation de l'industrie électrique. Il est intéressant de signaler à ce propos ce qui a déjà été fait dans ce domaine.

Avant la guerre, la puissance relativement faible des centrales de distribution, ainsi que la limitation des tensions qu'il était possible d'utiliser pour le transport de l'énergie faisaient que les interconnexions étaient très rares.

Depuis l'armistice, devant l'accroissement de la puissance installée dans les centrales, de l'étendue des régions à desservir et des tensions utilisées pour le transport, les sociétés productrices de courant ont cherché à réaliser des réseaux d'interconnexion aussi complets que possible, notamment:

Les centrales de Sweveghem, Alost et Malines, de la **Société Intercommunale Belge d'Electricité**, de même que celles de Verviers et Bressoux, d'une part, et celles de Pâturages, Monceau et Roux, d'autre part, forment trois groupes. Au premier est reliée la centrale de Deux-Acren, de la **Compagnie d'Electricité de la Dendre**, ainsi que celle de Merxem, de la **Société d'Electricité de l'Escaut**; au deuxième est rattachée la centrale de Sclessin, de la **Société d'Electricité du**

Pays de Liège, reliée également à celle d'Amay de la même société; au troisième groupe se rattache la centrale de Ville-sur-Haine, de la **Société Gaz et Electricité du Hainaut**, qui est reliée actuellement par câble à moyenne tension (des lignes aériennes à 70.000 volts sont en construction) aux trois autres centrales de la même société, à Morlanwelz, Morigny et Farciennes. Citons encore les liaisons entre les centrales de Bruxelles et d'Ixelles, entre celle de la **Société Bruxelloise d'Electricité** et celle des **Tramways Bruxellois**; entre les **Centrales des Flandres**, à Langerbrugge, et la centrale de la ville de Gand, d'une part, et les centrales d'Ostende et de Zeebrugge, d'autre part; la liaison entre la centrale d'Auvélais et celle de Namur. Il existe encore une liaison entre les charbonnages de la Campine et la centrale que construit à Moll la **Société d'Electricité de la Campine**, ligne qui rejoint à Beersse la ligne à haute tension partant de Merxem.

Voilà pour le présent. Comme interconnexions en voie de réalisation, signalons: Malines-Bressoux; Merxem-Schelle-Bruxelles-Monceau.

Parmi les projets à l'étude: Schelle-Langerbrugge; Pâturages-Sweveghem et Farciennes-Amay.

Il faudrait encore signaler les interconnexions existant dans les bassins industriels entre les centrales de distribution et celles des charbonnages ou usines métallurgiques, mais cette énumération nous mènerait trop loin.

* * *

Dans la complexe économie belge, l'agriculture n'occupe pas toujours, aux yeux du public, la place qui lui revient; elle est cependant un des éléments essentiels de notre prospérité: de l'abondance des récoltes dépend la nourriture à bon marché de la population, et le succès des cultures industrielles conditionne mainte industrie de transformation.

Dans l'ensemble, l'année 1927 s'annonce comme très prospère et les rapports régionaux révèlent presque tous une situation pleine d'espoir que le mauvais temps du mois d'août pourrait cependant décevoir. La rentrée des foins s'est effectuée partout dans de mauvaises conditions. Dans la région de Mons, où les terres atteignent des prix élevés, les pluies ont couché les céréales et l'engrangement de l'escourgeon a été défectueux. Les emblavements en betteraves sucrières sont plus importants qu'en 1926; les derniers semis sont manqués. Le temps humide et doux a été favorable aux prairies.

Dans les environs de Gand, les céréales sont d'un bon rendement et l'avoine est magnifique. La pluie a nuï au développement des betteraves sucrières. Les lins laissés sur champ pourrissent à cause de l'humidité. A Courtrai, par contre, l'arrachage de cette plante industrielle s'est fait dans de bonnes conditions et les fibres ont une longueur satisfaisante.

Dans le grand centre sucrier de Tirlemont, les betteraves se présentent bien, quoique le poids en racine soit inférieur à celui des sept récoltes précédentes.

Mais on sait que les racines se développent surtout en août et septembre et, si l'insolation est suffisante, les plantes rattraperont aisément le retard subi. Dans le Namurois, l'état général des récoltes est très bon. La récolte des escourgeons a été particulièrement réussie et on compte jusqu'à 35 sacs à l'hectare. Il en est de même dans la région de Philippeville, d'où les escourgeons sont exportés en Allemagne. Les rendements du froment, des avoines et du lin sont pleins de promesses. Les betteraves hâtives donnent des résultats magnifiques, mais les derniers semis ont souffert de la sécheresse. Dans la région de Péruwelz, on peut espérer un bon rendement des betteraves. A Wavre, à Tongres, à Lessines et à Nivelles, le développement des jeunes plantes est excellent.

Les cultures maraîchères de la région de Bruges sont très prospères. L'industrie de la pêche (Ostende) sort d'une période de morte-saison. Les tonnages débarqués au cours du premier semestre sont les mêmes que pour la période correspondante de 1926. Cependant, les recettes réalisées marquent une augmentation de 8,475,000 francs sur un total de 27,853,000 francs.

Dans les campagnes avoisinant Turnhout, les pâtu-

rages ne cessent de se développer. De nombreuses bruyères doivent encore être défrichées.

La récolte des fruits s'annonce comme excellente; dans la région de Mons, les pommes sont très abondantes. Aux environs de Hasselt, les cerises ont été achetées par les confitureries anglaises. Les acheteurs anglo-saxons et allemands sont déjà arrivés pour enlever la récolte de poires et de pommes. On prévoit une grande concurrence et des prix élevés.

Par contre, à Tongres, le commerce des cerises a donné lieu à des mécomptes, par suite du mauvais temps. Les fruits exportés en Angleterre et en Allemagne sont arrivés dans de mauvaises conditions.

* * *

Pour terminer, citons l'opinion de l'Attaché commercial américain, publié dans les *Commerce Reports* du 25 juillet 1927: « Le commerce et l'industrie belges passent par une période de calme saisonnier, mais la situation est saine à la base et très satisfaisante. Aucune crise économique n'a suivi la stabilisation et les capitaux, tant indigènes qu'étrangers, sont abondants.

INFORMATIONS FINANCIÈRES

LA DETTE DU REICH DE 1924 à 1927.

La revue officielle allemande *Wirtschaft und Statistik* a publié récemment une étude sur la dette du Reich de 1924 à 1927. Cette étude était suivie d'un tableau statistique, que l'on trouvera ci-après, indiquant la nature et le montant nominal des différentes parties de la dette à la fin de chacun des exercices 1923, 1924, 1925 et 1926. Il paraît intéressant d'emprunter en même temps à la revue en question les renseignements suivants sur l'origine des principaux éléments de la dette et leur évolution pendant la période considérée.

Il résulte des données provisoires du Ministère des Finances que la dette du Reich s'élevait au 31 mars 1927 à 4.251,2 millions de marks, somme la plus forte atteinte depuis la stabilisation monétaire. La dette d'avant-guerre était de 5 milliards de marks; la dette actuelle doit cependant être considérée comme très supérieure à ce dernier chiffre, si l'on observe que le montant indiqué au 31 mars 1927 ne tient compte — à l'exception de l'emprunt Dawes — ni des charges de réparations résultant pour le Reich de l'Accord de Londres d'août 1925, ni de la totalité des sommes qui seront à rembourser au titre de la dette de rachat des anciens emprunts.

La dette de rachat des emprunts publics, créée par la loi du 16 juillet 1925, et qui constitue déjà avec 1,742,1 millions de marks le poste le plus important

de la dette totale, n'y figure en effet que pour son montant nominal de revalorisation, évalué à 1.753,6 millions par le Mémoire sur la dette de 1925. On sait qu'une importante fraction de cette dette, formée par les titres appartenant à d'anciens possesseurs et admis au remboursement, doit être remboursée par voie de tirage au sort, au quintuple de sa valeur nominale. C'est cette charge supplémentaire d'amortissement qui n'est pas comprise dans le tableau statistique ci-après, dont les chiffres font ressortir un amortissement purement nominal de 11,6 millions de marks effectué au cours de l'exercice 1926. Enfin, il convient de signaler que la dette de rachat des anciens emprunts ne comprend pas non plus le montant de revalorisation des bons sans intérêt émis à l'occasion du paiement des indemnités pour dommages de guerre.

La dette envers la Rentenbank est l'élément de la dette qui présente ensuite la plus grande importance, avec 922 millions de marks. Ce prêt de la Rentenbank, originairement de 1,200 millions de rentenmarks, avait atteint son maximum en décembre 1923 et son remboursement a commencé en 1925. La dette contractée à ce titre s'élevait à 1.077,6 millions de rentenmarks au 31 décembre 1925 et à 946,3 millions de rentenmarks au 31 décembre 1926. En fait, la somme restant à rembourser à la Rentenbank n'atteindra pas un tel chiffre: en juin 1925, en effet, l'Administration des Finances

du Reich, la Reichsbank et la Deutsche Rentenbank ont passé entre elles une convention assurant de sensibles allègements à l'Etat. Il a été décidé que le prêt total de la Rentenbank ne porterait plus intérêt à l'avenir, alors qu'il avait été partiellement accordé avec intérêt. D'autre part, cette dette sera partiellement amortie par le paiement de 600 millions de rentenmarks par le Reich, par annuités de 60 millions de rentenmarks. En outre, le Reich doit reverser à la Rentenbank sa participation aux bénéfices de la Reichsbank et lui rembourser les intérêts afférents aux crédits de banque de rente qu'elle doit payer à ce dernier établissement, étant entendu que le reversement des parts de bénéfices viendra en déduction des autres prestations. A ce sujet, on doit observer que les chiffres de la statistique de la dette (v. tableau ci-après) ne tiennent pas compte du reversement des parts de bénéfices de la Reichsbank. Enfin, le prêt de 1,200 millions de rentenmarks doit encore être amorti par les intérêts payés par les débiteurs hypothécaires à concurrence de 60 millions de rentenmarks annuellement et par les paiements de ces débiteurs dépassant la somme de 85 millions de rentenmarks.

La dette bancaire comprend, d'autre part, des obligations contractées envers la Reichsbank. Ces obligations résultent de cessions de devises faites au Reich en 1923, en vue de soutenir le cours du mark. Elles s'élevaient, au 31 décembre 1923, à 235,5 millions de marks-or; leur amortissement régulier en a réduit le montant à 208,4 millions au 31 mars 1927.

En acceptant l'accord de Londres, le Reich a assumé la charge nouvelle de l'emprunt extérieur, destiné à fournir les ressources pour le paiement des Réparations et à soutenir éventuellement la monnaie allemande. Son produit net devait primitivement s'élever à 800 millions de marks-or; le montant de cet emprunt en marks actuels était de 944,1 millions au 31 décembre 1924, chiffre que les rachats et amortissements effectués ont réduit à 911,2 au 31 mars 1927, malgré la hausse subie par les titres de la tranche émise en livres et — temporairement — par ceux de la tranche placée en liras.

La dette en bons du Trésor est aujourd'hui presque complètement amortie. Le montant en capital en est réduit au 31 mars 1927 à 20,8 millions de marks, contre plus de 800 millions de marks-or au cours de l'année 1923, et se compose principalement de 18,9 millions de marks de l'emprunt-or. Cet emprunt fut émis au cours de l'automne de 1923 et son produit s'éleva à 491,1 millions de marks-or. Pendant la dernière période de dépréciation monétaire, les titres de l'emprunt-or ne remplirent pas seulement le rôle de valeurs mobilières, mais aussi celui d'instruments de paiement à valeur constante. Le rachat de ces titres par le Reich a eu lieu principalement en 1923 et 1924, en vue de soutenir les cours.

Il existe encore 1,3 millions de bons du Trésor à 6 p. c. émis en 1923 pour garantir la mise en circulation de « Notgeld » (monnaie de circonstance) à valeur

constante. Leur charge était de 184,1 millions de marks-or au 31 décembre 1923, et leur amortissement a été rapidement assuré, grâce aux rachats considérables qu'il a été possible de faire au moment du retrait du « Notgeld ».

Conformément à la loi du 11 juillet 1923 portant octroi de crédit, des bons du Trésor, désignés sous le nom d'obligations K. et remboursables par voie de tirages, ont été mis en circulation en vue du paiement d'indemnités pour dommages subis par les entreprises à raison de liquidations. Leur émission s'élevait à 11,2 millions de marks-or; les rachats effectués pour soutenir les cours avaient déjà réduit leur montant à 2,8 millions de marks-or au 31 mars 1924.

Les traites en marks-papier et bons du Trésor escomptés, qui se chiffraient à 191,6 trillions de marks au 15 novembre 1923, ont été complètement amorties, dès la fin de l'année 1923, grâce aux crédits mis par la Rentenbank à la disposition du Reich.

Le Reich est également libéré de la charge des bons du Trésor libellés en dollars, dont la loi du 2 mars 1923 autorisa l'émission en vue de la constitution d'un fonds de devises. Le montant total de ces bons mis en circulation a été de 46,4 millions de dollars. Au cours de l'année 1924, la charge en fut reprise par la Reichsbank à titre de l'une des contre-parties accordées au Reich en échange de la concession du privilège d'émission. Le Reich a, d'autre part, achevé en 1926 l'amortissement des bons du Trésor « E. », sans intérêt, émis en 1924 pour assurer le paiement d'indemnités et de prestations au titre des Réparations, et qui s'élevaient à 330 millions de marks-or au 30 septembre 1924. Enfin, le Reich s'est encore libéré de la charge des traites du Trésor en marks et des traites à intérêts, dont le montant était de 148,9 millions de marks au 31 mars 1924, en renonçant à partir de 1925 à leur renouvellement.

Actuellement, les dettes comprises sous la rubrique « Autres engagements » présentent plus d'importance que les diverses catégories de bons du Trésor. Au total, ces autres engagements s'élèvent au 31 mars 1927 à 182,7 millions de marks, dont 9,7 millions de valeurs à court terme, 51 millions de bons et traites du Trésor correspondant à des prestations de garantie, 110 millions constitués par un prêt des Postes consenti au Reich en 1926 et 12 millions de crédits consacrés à des améliorations. Parmi ces divers éléments, les garanties s'élevaient à 500 millions de marks en 1923 et se décomposaient alors en 6,5 millions de dollars, 49 millions de florins, 67 millions de couronnes norvégiennes, 153,7 millions de livres turques et 0,2 trillion de marks. La prestation de telles garanties résultait de mesures prises en vue d'assurer le ravitaillement, de l'indemnisation des Allemands victimes de dommages à l'étranger et aux colonies, du placement de bons du Trésor aux Etats-Unis pendant la guerre, enfin d'obligations contractées envers la Turquie au cours des hostilités et consacrées à la couverture de la circulation fiduciaire de ce pays. Au 31 mars 1927, ces diverses charges

étaient réduites à 30,3 millions de florins hollandais. Par contre, la somme due au titre des crédits dits « d'amélioration » passait de 6 à 12 millions de marks. Au cours du premier trimestre de 1927, la dette du Reich a subi une forte augmentation due à l'émission d'un emprunt intérieur de 500 millions de marks, dont

364 millions ont été placés avant le 31 mars et 136 millions après le 1^{er} avril 1927. Cet emprunt, émis au taux de 5 p. c., est destiné à la couverture de dépenses extraordinaires, notamment à permettre la réalisation du programme de travaux publics compris dans les mesures de lutte contre le chômage.

Situation de la dette au 31 mars des années 1924 à 1927.

ÉLÉMENTS DE LA DETTE	1924	1925	1926	1927
I. — Obligations.				
(en millions de marks) (1)				
Dette de rachat des anciens emprunts	—	—	1.753,6	1.742,1
Emprunt de 1927	—	—	—	364,0
Total des obligations	—	—	1.753,6	2.106,1
II. — Bons du Trésor.				
Bons et traites du Trésor escomptés (en marks-papiers) ..	—	—	—	—
Bons du Trésor de 1923 libellés en dollars	195,1	—	—	—
Bons du Trésor de 1923, à échéance au 2 septembre 1935 (emprunt-or)	210,2	21,8	19,0	18,9
Bons du Trésor 6 p. c. de 1923, à échéance au 1 ^{er} décembre 1932	42,0	1,4	1,3	1,3
Bons « K » de 1923, remboursables par tirages	2,8	1,3	0,9	0,7
Bons « E » de 1924, sans intérêt	—	251,1	87,1	—
Traités du Trésor en marks	148,9	30,0	—	—
Total des bons du Trésor	599,0	305,6	108,3	20,8
III. — Dettes bancaires.				
Crédit à la Rentenbank	1.096,5	1.185,0	1.054,4	922,0
Dettes envers la Reichsbank	235,5	226,5	217,4	208,4
Total des dettes bancaires	1.332,0	1.411,5	1.271,9	1.130,4
IV. — Autres engagements.				
Obligations en valeurs à court terme	27,4	18,6	18,6	9,7
Prestations de garantie	447,7	105,2	52,2	51,0
Prêt des postes	—	—	—	110,0
Crédits consacrés aux améliorations	—	9,0	12,0	12,0
Total des autres engagements	475,1	132,8	82,8	182,7
V. — Emprunt extérieur de 1924 (2).				
Tranche en dollars	—	454,3	434,0	424,0
Tranche en livres sterling	—	425,8	432,7	429,3
Tranche en francs suisses	—	12,1	11,9	11,8
Tranche en couronnes suédoises	—	28,3	27,7	27,5
Tranche en liras	—	17,3	16,5	18,6
Total de l'emprunt extérieur	—	937,8	922,8	911,2
Total de la dette	2.406,1	2.787,7	4.139,4	4.351,2

(1) Les légères différences que l'on pourra constater entre les totaux indiqués et l'addition des données partielles résultent du fait que les chiffres ont été arrondis.

(2) En monnaie de chacune des tranches, l'emprunt extérieur s'élève aux chiffres suivants, à chacune des dates considérées :

	31 mars 1925	31 mars 1926	31 mars 1927
En millions de dollars	108,1	103,3	100,6
En millions de livres sterling	21,6	21,3	21,0
En millions de francs suisses	14,9	14,8	14,5
En millions de couronnes suédoises	25,2	24,8	24,4
En millions de liras	100,0	97,6	96,1

EMISSION DE BONS PAR LA BANCA D'ITALIA.

L'Institut national des changes d'Italie qui, comme on le sait, achète et vend des devises sous le contrôle direct de la Banca d'Italia et du Trésor, va émettre des bons en contre-partie de ses achats de devises.

Les bons, rapportant 5 1/2 p. c., seront émis au pair et la Banca d'Italia les acceptera en paiement à leur valeur nominale. Les bons seront à un an et renouvelables. Aucune limite n'est fixée à leur émission.

Auparavant, le produit des emprunts italiens à l'étranger devait être remis à l'Institut qui mettait à

la disposition des emprunteurs la contre-partie en liras. L'émission de bons portant intérêt aura pour effet, espère-t-on, de ralentir l'émission des billets de banque.

L'EMISSION

DES BANQUES COLONIALES FRANÇAISES.

Par décret du 23 mai 1927, les Banques de la Martinique, de la Guadeloupe, de la Guyane et de la Réunion sont autorisées à émettre des billets au porteur de 1.000 francs.

INFORMATIONS ÉCONOMIQUES GÉNÉRALES

CHRONIQUE DE LA CONCENTRATION.

Concentration dans l'industrie allemande du cuivre.

Des pourparlers sont en cours en Allemagne en vue d'aboutir à un accord de production et de vente entre les trois firmes les plus importantes de l'industrie du cuivre et du laiton : Hirsch Kupfer und Messingwerke, Mansfeld A. G. et Heckmann-Berg-Selve A. G. L'entente en question marquera le point de départ d'un mouvement de concentration générale dans cette branche d'industrie.

Un trust allemand des chantiers de construction.

La constitution d'un trust allemand des chantiers de construction est en voie de se réaliser. La « Deutsche Schiffs- und Maschinenbau A. G. » (capital : 20 millions de Reichsmarks) se propose d'absorber la « Stettiner Vulkan » (capital : 6,7 millions de Reichsmarks). La « Deutsche Werft A. G. », à Hambourg, va porter son capital de 8 à 10 millions de Reichsmarks, en fusionnant avec la « Reiherstieg Werft A. G. », à Hambourg.

La rationalisation dans l'industrie française du matériel roulant.

Nous extrayons le passage suivant du rapport présenté à la Chambre syndicale française des Fabricants de Matériel de Chemin de fer :

« Dans une période aussi troublée que celle que nous traversons, période d'adaptation et d'efforts, un fait domine la situation : c'est la nécessité de plus en plus pressante et impérieuse d'une union, d'une entente entre les constructeurs. Les grands réseaux, comme les pouvoirs publics, doivent donc avoir à cœur de favoriser, dans toute la mesure de leurs possibilités d'action, l'organisation de notre industrie. Les idées ont évolué considérablement à cet égard. Les ententes entre les producteurs sont l'objet de l'intérêt de l'opinion publique et si certaines préventions anciennes se

font encore jour pour réclamer des contrôles et des règles, ce n'est qu'après avoir reconnu la légitimité des ententes franches et loyales. On se rend compte que leur publicité est la meilleure sauvegarde et d'elle on attend la réadaptation économique qui s'impose à l'Europe. La Conférence économique n'aura pas été inutile à cet égard, quoique ses vœux aient été empreints d'une prudente réserve que certains trouvent excessive et on peut espérer qu'elle a marqué le début de manifestations nouvelles qui exerceront leur influence d'une façon plus concrète sur la production.

» La première tâche d'une entente doit être sans doute d'éviter que des contrats ne soient conclus dans des conditions telles que les entreprises se trouvent en perte. Nous avons eu malheureusement à déplorer trop d'exemples de cette nature, tenant non pas seulement de l'incertitude des conditions économiques, mais aussi aux compétitions dans les adjudications. Toutefois, si l'action des ententes doit avoir sur les prix une heureuse influence en évitant leurs fluctuations désordonnées et en les stabilisant, elle doit tendre surtout — et c'est là où l'on pourra mesurer toute sa valeur d'intérêt général — à diminuer les prix de revient, par suite, à faire profiter de cette amélioration, de cette économie, la collectivité tout entière.

» Cette action devra prendre des formes multiples, standardisation des types là où la possibilité en apparaît, organisation scientifique du travail, concentration des entreprises et spécialisations des ateliers ; ce ne sont là que des indications données pour montrer que la voie préconisée doit être riche en résultats, doit récompenser les initiatives. Et si certains sacrifices doivent être consentis, on peut être sûr que les intérêts ne tarderont pas à y trouver un ample dédommagement. Dans ce domaine, notre Chambre syndicale est prête à intervenir dans toute la latitude que lui laissent ses statuts. Son rôle est essentiellement d'ordre général. Elle ne saurait s'immiscer dans des questions proprement commerciales. Mais elle reste

ouverte à toutes les suggestions. Elle peut provoquer l'institution de tel ou tel organisme d'études, de recherches ou d'action. C'est ainsi qu'est née la Société Industrielle et Financière.

» Nous avons aussi pris part à la constitution par l'Union des Industries Métallurgiques et Minières d'une commission d'organisation scientifique du travail qui a déjà obtenu des résultats fort intéressants, en particulier pour ce qui concerne les primes d'économie. Nous avons constitué un Comité de standardisation dont les travaux seront coordonnés avec ceux des autres industries par l'Association Française de Normalisation. »

LE PROBLEME DES CARBURANTS.

A la suite de négociations qui se sont poursuivies au début du mois d'août entre le président de la Standard Oil Cy of New-Jersey et le directeur de la I. G. Farbenindustrie, les deux sociétés ont décidé d'échanger leurs brevets et les résultats de leurs recherches dans le domaine de l'huile brute.

Il s'agit de l'exploitation et de la mise au point du nouveau procédé découvert par l'I. G. Farbenindustrie pour le raffinage des huiles à haute pression, ainsi que de la fabrication de l'essence synthétique, en partant du traitement du lignite, dont l'I. G. Farbenindustrie contrôle d'importantes concessions.

Les expériences se poursuivent dans l'usine de Mersebourg.

En ce qui concerne le raffinage du pétrole, la découverte est due à un directeur de l'I. G. Farbenindustrie et constitue une amélioration du **cracking process**.

La revue *Stahl und Eisen*, du 7 juillet, a publié, au sujet de la fabrication des hydrocarbures synthétiques, un rapport dressé par le Dr C. Kranch, un des dirigeants des usines de la I. G. Farbenindustrie, à Ludwigshafen.

Vu l'importance qui s'attache à cette question, nous reproduisons ci-dessous les principaux passages de ce rapport, bien qu'il ne présente un caractère économique que de façon indirecte.

* * *

« Du point de vue économique, le procédé de l'hydrogénation immédiate du charbon paraît plus intéressant pour l'obtention d'hydrocarbures liquides que l'hydrogénation de l'oxyde de carbone... En 1913, Bergius a réussi à démontrer expérimentalement que l'hydrogène se laisse incorporer à des charbons d'origine très différente et donne ainsi naissance à des hydrocarbures liquides. On sait que son procédé, perfectionné à la suite de nombreuses expériences, peut se résumer ainsi: le charbon pulvérisé et mis en suspension dans de l'huile, formant une sorte de pâte, est pompé dans un récipient soumis à une haute pression et traité par l'hydrogène sans haute pression et à une température de 400 à 500 degrés (la

température la plus favorable est très limitée et varie avec le charbon traité). Le charbon donne, dans ces conditions, une sorte de goudron avec un résidu d'huile et de charbon, des gaz, de l'eau et un peu d'ammoniaque. Finalement, on arrive, d'après les données de Bergius, à extraire d'une tonne de charbon flambant à l'état sec, outre 10 kilogrammes de cendres:

- 150 kilogrammes d'huiles légères pour moteurs;
- 200 kilogrammes d'huiles lourdes (pour Diesel et d'imprégnation);
- 60 kilogrammes d'huiles de graissage;
- 80 kilogrammes d'huiles de chauffage;
- 240 kilogrammes de coke;
- 5 kilogrammes d'ammoniaque.

» Le procédé Bergius n'a pas encore trouvé d'application pratique, en sorte qu'on ne peut porter de jugement définitif sur sa valeur économique. Toutefois l'inventeur, aidé de toute une série de collaborateurs, a profondément modifié son procédé du point de vue technique, dans une assez grande station d'essais à Rheinau, près de Mannheim.

» Depuis quelques années, la **Badische Anilin und Sodafabrik** aussi s'est attaquée au problème de l'hydrogénation du charbon. Nous nous proposons de découvrir les conditions dans lesquelles le charbon — qui, d'après les dernières conceptions, apparaît comme un mélange extraordinairement compliqué de combinaisons chimiques — soumis à l'hydrogénation donne certains produits en quantité prépondérante. Il est bien clair qu'une liquéfaction du charbon a d'autant plus de valeur économique que l'on peut contrarier la production des sous-produits indésirables et de peu de valeur au profit des corps souhaités. Nous avons dirigé particulièrement notre attention sur l'obtention d'hydrocarbures à point d'ébullition peu élevé et appartenant à la série aliphatique et aromatique. Pour hydrogéner le charbon, il est nécessaire de le porter à la température à laquelle se séparent les molécules et les complexes de molécules qu'il contient. Les substances ainsi obtenues sont alors hydrogénées en étant mises en présence de l'hydrogène sous forte pression. Cette hydrogénation peut se produire de façons très différentes, étant commandée par les conditions de l'opération: nous l'influons au moyen de la température, de la pression de l'hydrogène et surtout par des catalyseurs différents qui sont employés, selon le résultat qu'on veut obtenir, à des moments déterminés du processus d'hydrogénation. Si l'on travaille sans catalyseur, comme Bergius, on parvient en quelque sorte obligatoirement, selon la nature du charbon traité, à des composés déterminés; tandis que nous sommes en état de diriger le jeu compliqué des réactions possibles à notre gré, dans les directions les plus différentes. Nous pouvons, par exemple, travailler de façon à obtenir comme principal produit de l'hydrogénation des hydrocarbures volatils simples, et nous pouvons aussi faire en sorte qu'une plus ou moins grande quantité d'hydrocarbures appartienne à la série aromatique. Cette dernière considération est

précieuse, parce que nous sommes ainsi en état de produire des essences synthétiques, contenant *a priori* des substances empêchant les moteurs de « cogner », phénomène désagréable qu'on ne peut éviter avec beaucoup d'essences naturelles, qu'en y incorporant des produits particuliers, par exemple notre **motyl**.

» Du point de vue technique, nous avons parfait le procédé à un tel point que nous avons pu commencer, l'automne dernier, la construction d'un grand établissement d'essais sur le terrain des usines de Leuna. Cet établissement a été déjà mis partiellement en marche; le reste doit l'être au cours de cette année. Il a été fort difficile de trouver les matériaux adéquats pour la fabrication des appareils à haute pression, car durant la marche, il faut introduire dans les fours, puis en retirer, des matières solides et les produits qu'on traite contiennent en général beaucoup de soufre. Nous voulons produire à Leuna, à partir du lignite brut, de l'essence et différentes huiles de grande valeur, en particulier des huiles de graissage. »

Arrêtons un instant cet exposé, et récapitulons les résultats acquis:

1° C'est en partant de l'oxyde de carbone que l'I. G. a déjà obtenu la synthèse du méthanol; c'est dans la même voie que Fisher, qu'il s'agisse de son ancien ou de son nouveau procédé, a cherché à obtenir la synthèse des hydrocarbures légers. Au contraire, l'I. G., pour atteindre ce dernier but, part, comme Bergius, du charbon lui-même;

2° L'I. G., qui a acquis en Allemagne la propriété exclusive des brevets Bergius pour le lignite, déclare vouloir partir, non du charbon proprement dit, mais du **lignite**;

3° A la différence de Bergius, l'I. G. utilise des catalyseurs, ce que fait aussi Fisher, et ce qui permet de donner plus de souplesse au procédé et de diriger plus aisément les réactions dans le sens voulu.

» Grâce à l'emploi de hautes pressions, combiné avec celui des catalyseurs, continue le docteur Krauch, emploi qui a obtenu une si grande signification depuis la réalisation de la synthèse de l'ammoniaque par Haber et Bosch, nous avons tenté de résoudre de nouveaux problèmes techniques par d'autres voies.

» Les recherches des dernières décades ont jeté une lumière nouvelle sur la constitution et les actions réciproques des plus petites parties de la matière définie chimiquement, les atomes et les molécules. Elles nous permettent de formuler des hypothèses plus précises sur le jeu des forces entre ces particules et à l'intérieur d'elles-mêmes. Nous avons été ainsi conduits à employer des accélérateurs de réactions autres que les catalyseurs, comme les champs et les décharges électriques et l'énergie de rayonnement — et cela afin de développer nos procédés techniques. La transformation réciproque des hydrocarbures paraît être pour cela un domaine plein de promesses.

» Pour la catalyse elle-même, les progrès récents

dans la physique atomique et moléculaire paraissent devoir être d'une grande signification. Ils permettent de se faire une idée plus précise de la façon dont se produisent, sur les surfaces des substances en contact, les phénomènes qui conduisent ensuite au résultat surprenant d'une suite **choisie** de réactions: un exemple pourrait être donné en décrivant les différentes réactions qui peuvent se manifester entre l'oxyde de carbone et l'hydrogène.

» Pour pouvoir juger sainement du caractère économique de l'hydrogénation du charbon que nous entreprenons, on doit rechercher quels sont les prix possibles des produits concurrents, c'est-à-dire des combustibles et des huiles extraits du pétrole naturel. La situation se présente ainsi. La part immédiate en huiles à point de fusion élevé dépasse largement les besoins, mais la part d'essence est trop faible. Comme on le sait, on a pu compenser, dans une large mesure, cette disproportion, en brisant thermiquement les molécules des huiles à point de fusion élevé pour les transformer en essence: ce procédé dit du « cracking » a été perfectionné au plus haut degré. Nos nouveaux produits doivent donc entrer en concurrence avec des matières fournies immédiatement par la nature ou n'ayant à subir qu'une transformation simple. A cela s'ajoute que la vente des produits du pétrole est aux mains d'un petit nombre de sociétés puissantes, qui règlent à leur gré les prix dans les différents pays.

» Les prix du pétrole brut en Amérique ont été réduits de moitié au cours de l'année dernière par suite de la surproduction, mais les prix pour les produits raffinés sont loin d'avoir subi pareille baisse. Du reste, ce sont l'Allemagne et l'Angleterre qui jouissent en Europe des plus bas prix pour l'essence, grâce à la lutte qui se déroule sur leurs marchés entre l'essence américaine et l'essence russe (1). Il n'y a pas une grande marge entre ces prix et les prix de revient des produits obtenus par l'hydrogénation du charbon.

» Dans ce dernier cas, le prix du charbon utilisé comme point de départ pour l'hydrogénation joue un rôle relativement faible; mais les frais pour l'hydrogène sont encore plus importants que dans le cas de la synthèse de l'ammoniaque et surtout, contrairement à ce qui se passe pour elle, les frais pour le travail à haute pression, en particulier l'amortissement, le paiement des intérêts et l'entretien de l'appareillage. Une production d'hydrogène à bon marché et une possession parfaite de la technique des hautes pressions, telles sont les conditions indispensables pour que l'hydrogénation du charbon puisse concurrencer victorieusement l'industrie du pétrole naturel.

» Un point relie l'hydrogénation du charbon à l'industrie du charbon. De même que pour le charbon on

(1) La mainmise récente de la Standard Oil sur les pétroles russes, si elle se confirme, risque de rendre cet avantage bien illusoire.

peut, grâce à notre procédé, incorporer de l'hydrogène aux éléments du pétrole brut ayant un point de fusion élevé et ainsi parvenir à récupérer plus d'huiles légères que par la méthode actuelle du « cracking ».

NAVIRES-CITERNES

A PROPULSION ELECTRIQUE.

Bien que la propulsion électrique ait maintenant acquis droit de cité dans la plupart des grandes marines marchandes du monde, c'est dans la marine américaine qu'elle est la plus répandue. En dehors de quelques paquebots et cargos, on en a fait des applications variées à bord d'engins de port, dragues, remorqueurs, etc... et de navires-citernes, tous bâtiments qui comptent des organes auxiliaires très développés, consommant une quantité d'énergie considérable en cours de manœuvre (c'est notamment le cas des pompes sur les navires-citernes) et qu'il est avantageux pour cette raison d'alimenter à la même source motrice que les appareils de propulsion.

Le Bulletin de la Société d'Etudes et d'Informations Economiques signale qu'une compagnie pétrolière américaine, l'Atlantic Refining Co, qui possède déjà plusieurs tankers mûs par l'électricité, va s'engager plus résolument dans cette voie, tant ses expériences précédentes ont été satisfaisantes.

Elle se dispose à faire installer la propulsion électrique sur trois de ses navires-citernes; le *Journal of Commerce*, de Liverpool, donne la description des appareils moteurs adoptés. Il va de soi que les générateurs seront entraînés par des moteurs Diesel, tout indiqués à bord d'un navire spécialisé dans le transport des combustibles liquides.

Chaque bâtiment sera muni de trois moteurs Diesel, développant une puissance unitaire de 850 C. V. au régime de 225 t. par m., chacun d'eux entraînera un générateur de 525 Kw. 250 volts réservé à la propulsion et un moteur auxiliaire de 50 Kw. 250 volts pour la manœuvre des organes auxiliaires.

Ceux-ci sont fort nombreux: deux pompes de chargement de 80 C. V. chacune; un guindeau de 45 C. V.; un treuil d'amarrage de 30 C. V.; une pompe à incendie de 30 C. V.; deux compresseurs d'air de 15 C. V. et divers autres engins, pompes, stabilisateurs, etc.

La conduite des appareils, du type Ward-Leonard, pourra s'effectuer soit de la chambre des machines, soit de la cabine du pilote.

L'Atlantic Refining Co possède le plus grand tanker à propulsion électrique, le **S. W. Van Dyke**, qui a effectué récemment une croisière de 18.000 milles de Philadelphia à Durban et retour. C'est le plus long trajet accompli par un navire utilisant la propulsion électrique Diesel.

Le navire présente quelques caractères intéressants. Il appartenait jadis au Shipping Board Américain et était alors propulsé par des groupes turbo-électriques, combinaison qui semble convenir de préférence aux unités de fort tonnage. Depuis qu'il a été muni, en 1925, de groupes électriques Diesel, il a couvert, en y comprenant sa dernière croisière, environ 80.000 milles, uniquement sous la conduite directe du pilote.

Le pilote règle en tout temps la marche des moteurs de sa cabine, aussi bien en mer qu'en rivière ou au port, et fait varier la vitesse des appareils de propulsion par simple modification du voltage des générateurs. Ceux-ci, du type Westinghouse, sont mûs par trois moteurs Ingersoll-Rand, de 840 C. V., six cylindres, quatre temps, injection d'huile solide; grâce au mode de propulsion adopté, le pilote commande directement les organes propulseurs et la timonerie, de sorte qu'il est absolument maître de diriger la marche du bâtiment à tout instant, sans avoir à quitter sa cabine.

Il est intéressant de savoir que la substitution de groupes électriques Diesel aux turbo-alternateurs a permis d'accroître le rayon d'action du **S. W. Van Dyke** de 8.000 milles (18.000 au lieu de 10.000).

Une fois achevée la conversion des trois tankers dont il a été question plus haut, l'Atlantic Refining Co disposera de huit bâtiments à propulsion électrique, cinq tankers et trois remorqueurs. Ce sera la flotte la plus importante de ce genre groupée entre les mains d'une seule compagnie. Le type de moteur adopté confère une grande unité à l'ensemble: sur tous les bâtiments, les générateurs électriques sont entraînés par des groupes Ingersoll-Rand multi-cylindres, quatre temps, injection d'huile solide.

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
19 août 1927	9	1
Du 1 ^{er} janvier au 19 août 1927.....	303	85

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DU CHANGE.

Le marché est toujours largement alimenté; mais tandis qu'il y a huit jours, on se trouvait généralement, à chaque séance, devant un excédent de devises, cette semaine l'offre et la demande se sont à maintes reprises équilibrées. L'abondance du « Call Money » a contribué, dans une certaine mesure, à rétablir cet équilibre, en renforçant la capacité d'absorption du marché.

Vendeurs et acheteurs se sont rencontrés presque constamment autour des mêmes cours. Le sterling s'est inscrit au plus haut à 34,93 et au plus bas à 34,9240. Le cours du dollar fut tout aussi stable. Les oscillations en cette devise ont été contenues entre 7,1840 et 7,1850, sauf un jour où l'on toucha par surprise 7,1860. Le florin et le franc suisse se sont également maintenus quasi au même niveau; le premier a valu 2,8782 1/2 à 2,8792 1/2; le second 138,47 1/2 à 138,52 1/2. Le Reichsmark s'est relevé de 170,84 1/2 à 171,05. Le marché allemand a fait, ces temps-ci, largement appel aux capitaux étrangers: l'offre de devises qui en résulte ne cesse, depuis huit jours, de peser sur le cours des devises à Berlin. La lire italienne ne s'est pas sensiblement écartée de 39,15; à Londres, son cours est resté invariablement fixé entre 89,22 1/2 et 89,27 1/2. La peseta, dont la tendance reste lourde, a enregistré des écarts de cours assez prononcés. On la retrouve à 121 après 121,55. Le marché des couronnes suédoise et danoise fut très régulier. La couronne norvégienne, au contraire, eut un marché assez agité. Elle vaut en ce moment 186,77 1/2 après 187,15 et 186,40.

A New-York, le sterling s'est facilement maintenu au delà de 486 1/8. Sur le marché de Paris, la même devise a valu constamment 124,01 1/2 à 124,02 1/2.

Le marché des devises à terme ne donne lieu à aucune remarque particulière. La livre, livrable à trois mois, perd comme il y a huit jours un centième de belga environ par rapport au comptant. Le franc français vaut trois à quatre centièmes de belgas de plus qu'au comptant, pour un trimestre.

Ainsi que nous le soulignons plus haut, le marché des capitaux s'est élargi. Le « Call Money » est offert à 2 p. c. L'escompte hors banque est recherché à 3 7/8 p. c.

Le 25 août 1927.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Au cours de la semaine — qui n'a d'ailleurs comporté que trois séances — aucun événement n'est venu donner une direction bien nette aux transactions. Celles-ci ont été réduites en volume et les cours ne marquent en général que des écarts peu sensibles.

Au **compartiment des rentes** les cours se répètent.

Nous relevons:

Aux **assurances et banques**: Assurances Générales à 12500, ex-droit, contre 14300, Banque de Bruxelles à 1750 contre 1700, Banque Centrale Anversoise à 1300 contre 1250, Banque des Colonies à 3420 contre 3340, Banque d'Outremer à 4245 contre 4000, Caisse Générale de Reports à 4225 contre 4130, part de réserve Société Générale à 21975 contre 21500.

Aux **entreprises immobilières**: Crédit Foncier d'Extrême-Orient à 2030 contre 1985, fondateur idem à 15500 contre 15175, Hypothécaire d'Egypte à 1330 contre 1435, 10° part bénéficiaire idem à 605 contre 632,50, Immobilière Bruxelloise à 3820 contre 3785.

Aux **chemins de fer**: privilégiée Chemins de fer Belges, tranche suisse à 600 contre 620, tranche hollandaise à 595, tranche belge à 579 contre 577,50, privilégiée 6 p. c. Vicinaux Congo à 587,50 contre 575.

Aux **tramways et trusts**: dividende Bruxellois à 3535 contre 3600, ordinaire Provinciaux de Naples à 710 contre 667,50, 100° fondateur Rosario à 6125 contre 6375, 10° fondateur Constantinople à 10000 contre 9075, ordinaire Sidro à 2905 contre 3045, fondateur idem à 16400 contre 16900, fondateur Railways et Electricité à 6025 contre 5975, Tientsin à 4590 contre 4380, Sofina à 41000 contre 41500, 10° fondateur idem à 73100 contre 72750.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité**: fondateur Bruxelloise d'Electricité à 9250 contre 9025, 10° fondateur Bassin de Charleroi à 3625 contre 3480, Electricité de l'Escaut à 6825 contre 6475, 10° fondateur Electricité Est de la Belgique à 5325 contre 4975, jouissance Electricité du Pays de Liège à 287,50 contre 249, fondateur idem à 5750 contre 5175, ordinaire Electricité de Sofia à 13875 contre 13000, dividende idem à 2400 contre 2280, fondateur Force, Eclairage Docks de Gand à 6150 contre 5800, fondateur Gaz-Electricité du Hainaut à 11000 contre 10650.

Aux industries métallurgiques: Forges de Clabecq à 21750 contre 23400, Cockerill à 1710 contre 1805, part sociale Forges de Gilly à 525 contre 402,50, Usines d'Ougrée-Marihaye à 2505 contre 2480, privilégiée Phénix Works à 3055 contre 2825, ordinaire idem à 2815 contre 2650, Providence à 5800 contre 5300, privilégiée Sambre-et-Moselle à 4880 contre 4915, ordinaire idem à 4700 contre 4800.

Aux fours à coke et charbonnages: Fours à Coke Hollando-Belges à 580 contre 673,50, ordinaire Aiseau-Presle à 4910 contre 4790, Espérance et Bonne-Fortune à 1925 contre 2170, Fontaine-l'Évêque à 3350 contre 3500, Gouffre à 7800 contre 7950, Mariemont-Bascoup à 5890 contre 5985.

Aux zincs, plombs et mines: capital Aljustrel à 420, ex-droit, contre 510, 2^o fondateur idem à 530 contre 640, ex-droit, 5^o ordinaire Nouvelle-Montagne à 605 contre 552,50.

Aux glacières et verreries: Auvelais à 20675 contre 20950, Germania à 10275 contre 10500, Nationales Belges à 21625 contre 21100.

Aux industries de la construction: part de réserve Porphyre Cosyns à 550 contre 490, ordinaire Ciments de Visé à 5175 contre 5125, Industries du Rupel à 800 contre 755, Carrières Unies de Porphyre à 2410 contre 2300.

Aux industries textiles: capital P'Ensivaloise à 3510 contre 3375, Linière Gantoise à 9025 contre 9450, fondateur Soie d'Obourg à 1800 contre 1650, capital Verbreyt Gebroeders et Cie à 2300 contre 2500, 1/3 fondateur idem à 3900 contre 4150.

Aux produits chimiques: Laeken à 8530 contre 8410, privilégiée Métallo-Chimique à 400, ex-droit, contre

585, non privilégiée idem à 1750 contre 2470, capital Tessenderloo à 950, ex-droit, contre 1450.

Aux valeurs coloniales: fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs à 15100 contre 16000, dividende Brasserie de Léopoldville à 1690 contre 1585, Compagnie Commerciale et Industrielle du Congo à 6750 contre 6600, Géomines à 5510 contre 5625, privilégiée Katanga à 78750 contre 83800, ordinaire idem à 73100 contre 76100.

Aux plantations caoutchoutières: fondateur Hallet à 10025 contre 9950, fondateur Sumatra à 6100 contre 5875, Telok-Dalam à 3835 contre 3760.

Aux industries diverses, pétroles, sucreries: Bergougnan Belge à 600 contre 680, Forfina à 972,50 contre 915, fondateur Grands Magasins de l'Innovation à 3210 contre 3450, Matières premières pour la Chapellerie à 6025 contre 5550, fondateur Sucreries de Saint-Jean à 617,50 contre 597,50.

Aux actions étrangères: dividende Cairo-Héliopolis à 12800 contre 13200, Exploitations aux Indes Orientales à 27100 contre 25925, fondateur Huileries de Deli à 9350 contre 9000, Chemins de fer Orientaux à 2245 contre 2120.

Terme.

Parmi les valeurs du terme, signalons: Barcelona Traction à 2225 contre 2320, Brazilian Traction à 6275 contre 6215, capital Buenos-Ayres à 862 1/2 contre 1005, dividende idem à 932 1/2 contre 965, capital Tramways de Constantinople à 1280 contre 1305, dividende idem à 1295 contre 1320, Kaiping à 452 1/2 contre 441 1/2, Pétrofina à 1510 contre 1545, privilégiée Sidro à 2925 contre 3020, ordinaire idem à 2930 contre 3060, Tanganyika à 568 contre 593.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	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
18 août	5,—	5,50	6,50	3,875	4,25	2,—	2,25
19 »	5,—	5,50	6,50	3,875	4,25	2,—	2,25
20 »	5,—	5,50	6,50	3,875	4,25	2,—	2,25
22 »	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	2,—	2,25
23 »	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	2,—	2,25
24 »	5,—	5,50	6,50	3,875	4,25	1,75	2,—

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) } Sur les valeurs au comptant 8 $\frac{1}{2}$ %
} Sur les valeurs à terme 8 $\frac{1}{2}$ %

II. — Taux des dépôts en banque.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine	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,—	4,—	4,50	4,50	4,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	2,—	4,60	—	4,75	4,75	5,—	5,50	5,50	—	—
Soc. Nat. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	—	4,50	5,—	5,50	6,—	6,—	6,—
Caisse d'Epargne	(1) 4,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

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

III. — Marché des changes à terme.

DATES	Report (R) ou déport (D) exprimés en belgas							
	Pour 1 £				Pour 100 fr. français			
	Pour 3 mois		pour 1 mois		pour 3 mois		pour 1 mois	
	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur
18 août	D 0,009	D 0,007	D 0,004	D 0,002	R 0,055	R 0,060	R 0,020	R 0,025
19 »	D 0,009	D 0,007	D 0,004	D 0,003	R 0,040	R 0,050	R 0,020	R 0,025
20 »	D 0,011	D 0,009	D 0,006	D 0,004	R 0,040	R 0,045	R 0,010	R 0,018
22 »	D 0,010	D 0,008	D 0,005	D 0,003	R 0,030	R 0,035	R 0,015	R 0,020
23 »	D 0,010	D 0,008	D 0,006	D 0,004	R 0,028	R 0,032	R 0,010	R 0,014
24 »	D 0,011	D 0,009	D 0,004	D 0,002	R 0,0325	R 0,035	R 0,010	R 0,015

DATES	Report (R) ou déport (D) exprimés en belgas							
	Pour 1 \$				Pour 100 florins			
	pour 3 mois		pour 1 mois		pour 3 mois		pour 1 mois	
	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur
18 août	R 0,005	R 0,007	R 0,0015	R 0,0025	R 0,10	R 0,20	R 0,05	R 0,15
19 »	R 0,005	R 0,007	R 0,0015	R 0,0025	R 0,10	R 0,20	pair	R 0,10
20 »	R 0,006	R 0,007	—	R 0,0020	R 0,10	R 0,15	pair	R 0,10
22 »	R 0,006	R 0,007	R 0,0015	R 0,0025	R 0,10	R 0,20	R 0,05	R 0,10
23 »	R 0,006	R 0,007	R 0,0015	R 0,0025	R 0,10	R 0,15	R 0,05	R 0,10
24 »	R 0,0055	R 0,0065	R 0,0015	R 0,0020	R 0,10	R 0,15	R 0,05	R 0,10

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

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				Apperts autres qu'en espèces	AUGMENTATIONS DE CAPITAL					PART PRISE PAR LES BANQUES		DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS			
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit			ACTIONS			OBLIGATIONS		DANS LA FORMATION DU CAPITAL DES ENTREPRISES		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs		En milliers de francs	Nombre de sociétés	Capital ancien En milliers de francs	Capital nouveau En milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	Désignation	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés
Banques	—	—	—	—	—	2	206.000	265.000	1	500	50.000	Banque Centr. Anversoise	—	—	—	—
Assurances	1	350	—	—	50	3	4.770	20.000	—	—	8.250	Soc. Générale de Belgique	—	—	—	—
Opérations financières	11	56.755	1	10 min	47.672	8	28.600	63.850	—	—	25.000	Crédit Général du Congo	1	100	4	56 min
Exportations, importations	1	650	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de fer et métaux	—	—	2	614 min	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce d'habillement et d'ameublement	5	44.450	1	16 min	41.555	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de produits alimentaires	5	5.700	3	180 min	4.000	1	750	775	—	—	—	—	1	200	—	—
Commerces non dénommés	7	1.117	3	3 min	32	1	3.100	4.500	—	—	1.400	Banque Nagelmackers	—	—	2	67 min
Brasseries	—	—	1	100 min	45	1	1.720	5.720	—	—	4.000	Banque centr. de la Sambre	—	—	—	—
Construction	3	2.025	—	—	500	1	2.500	4.000	—	—	—	—	—	—	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	1	170	350	—	—	—	—	—	—	—	—
Carrières	—	—	—	—	—	1	2.500	3.500	—	—	—	—	1	325	—	—
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mines et autres industries extractives	—	—	—	—	—	3	66.000	136.000	—	—	40.000	Banque d'Anvers Mutuelle Fin. et Comm.	—	—	—	—
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité (exclus transport)	1	1.000	—	—	—	6	129.300	219.650	—	—	3.000	Banque Nagelmackers	—	—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas	2	300	3	153 min	200	1	500	1.000	—	—	—	—	1	170	—	—
Imprimerie, publicité	2	3.520	—	—	3.147	2	175	685	—	—	—	—	—	—	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie)	7	14.410	—	—	755	4	10.475	16.750	—	—	3.375	Handelsbank Fondsenbank Banque d'Anvers	—	—	—	—
Matériaux artificiels et produits céramiques	1	50.000	—	—	—	4	47.500	82.000	—	—	56.500	Crédit Général Liégeois Banque de Bruxelles	—	—	—	—
Métallurgie, sidérurgie	3	7.230	—	—	400	2	4.500	6.750	—	—	2.000	Banque de Crédit de Mons	—	—	—	—
Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Papeteries (industrie)	1	300	—	—	236	—	—	—	—	—	—	—	1	100	—	—
Plantations et sociétés coloniales	1	1.000	—	—	5.000	9	200.525	388.000	—	—	146.062	*	—	—	—	—
Produits chimiques	—	—	—	—	—	4	33.550	82.200	1	15.000	—	—	1	75	—	—
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tanneries et corroiries	2	2.600	—	—	883	2	9.500	32.500	—	—	—	—	—	—	—	—
Automobiles	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Verreries et glacières	2	3.570	—	—	1.168	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées	5	9.760	1	5 min	9.593	4	5.800	11.150	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	2	2.000	—	—	—	1	100	330	—	—	—	—	1	250	—	—
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	1	1.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés	2	3.250	7	331 min	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	2 min
Total ...	65	210.987	22	1.412 min	115.336	61	758.035	1.344.710	2	15.500	339.587		8	1.720	8	125 min

(*) Banque des Colonies; Banque d'Outremer; Banque Jossé Allard; Banque Nagelmackers; Société Générale de Belgique; Banque Industrielle Belge; Banque Commerciale du Congo.

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

SOCIÉTÉS EXPLOITANT	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				AUGMENTATIONS DE CAPITAL					DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS			
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit		ACTIONS			OBLIGATIONS		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Capital ancien — en mill. de francs	Capital nouveau — en mill. de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs
En Belgique	65	210.97	22	1.412 min	43	408.110	601.810	1	500	8	1.720	8	125 min
En Belgique et à l'étranger.	—	—	—	—	12	312.900	647.400	1	15.000	—	—	—	—
Au Congo belge	—	—	—	—	6	37.025	95.500	—	—	—	—	—	—
Total	65	210.987	22	1.412 min	61	758.735	1.344.710	2	15.500	8	1.720	8	125 min
1 ^{er} semestre	395	635.810	106	7.879 min	318	1.746.931	1.344.710 (1)	9	111.500	116	125.418	31	5.922 min

(1) Montant de l'augmentation.

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

MONTANT DE LA CONSTITUTION DE L'AUGMENTATION OU DE LA DISSOLUTION	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				AUGMENTATIONS DE CAPITAL					DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS			
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit		ACTIONS			OBLIGATIONS		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Capital ancien — en mill. de francs	Capital nouveau — en mill. de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs
Jusqu'à 1 million	43	20.337	22	1.412 min	22	18.345	28.390	1	500	8	1.720	8	125 min
De plus de 1 à 5 millions ...	16	37.650	—	—	16	55.595	94.320	—	—	—	—	—	—
De plus de 5 à 10 millions ...	2	12.000	—	—	6	28.770	81.500	—	—	—	—	—	—
De plus de 10 à 20 millions ..	1	11.000	—	—	9	161.825	304.500	1	15.000	—	—	—	—
De plus de 20 millions	3	130.000	—	—	8	493.500	836.000	—	—	—	—	—	—
Total	65	210.987	22	1.412 min	61	758.035	1.344.710	2	13.500	8	1.720	8	125 min

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

RENDEMENT DES IMPOTS EN BELGIQUE.

Relevé au 31 juillet 1927.

(En milliers de francs.)

1° Moyennes mensuelles des recettes fiscales et quotités p. c. par rapport à la moyenne de l'année 1913.

	En francs-papier	En francs-or sur la base du cours moyen du dollar	P. c. par rapport à 1913	
			En francs-pap.	En francs-or
Année 1900.....	—	19.560	—	—
— 1910.....	—	24.570	—	—
— 1913.....	—	28.760	—	—
Année 1921.....	122.194	47.109	425	164
— 1922.....	163.648	64.398	569	224
— 1923.....	227.214	60.793	790	211
— 1924.....	301.294	71.661	848	249
— 1925.....	323.904	79.690	1.126	277
— 1926.....	511.500	82.983	1.779	289
— 1927 (7 premiers mois)	617.525	—	—	—

2° Recettes fiscales (non compris les additionnels provinciaux et communaux).

NATURE DES IMPÔTS	Recettes du mois de juillet			Recettes des sept premiers mois		
	1926	1927	Diff. + ou —	1926	1927	Différences
Contributions directes	293.156	204.206	— 88.950	1.489.414	1.400.307	— 89.107
Douanes et accises	136.004	140.833	+ 4.829	715.693	978.339	+ 262.646
Enregistrement	233.058	259.323	+ 26.265	1.026.583	1.937.138	+ 910.555
Recettes exceptionnelles ..	2.143	244	— 1.899	27.622	6.889	— 20.733
Ensemble	664.361	604.606	— 59.755	3.259.312	4.322.673	+1.063.361
Moyenne par mois	—	—	—	365.616	617.525	+ 251.909

3° Recettes totales d'impôts effectuées jusqu'à fin juillet 1927 pour chacun des deux exercices en cours. (non compris les additionnels provinciaux et communaux) : a) recettes effectuées; b) évaluations budgétaires pour les mois écoulés (en millions de francs).

EXERCICE	Contributions directes		Douanes et accises		Enregistrement		Recettes exceptionnelles		Ensemble	
	a	b	a	b	a	b	a	b	a	b
1926	2.326	1.796	1.344	1.071	2.156	1.461	27	52	5.853	4.380
1927	808	1.334	967	919	1.934	1.691	—	—	3.708	3.944

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	1913	1926	1927	
	30 décembre	19 août	11 août	18 août
Encaisse				
Or	249.026	273.866	3.272.851	3.290.709
Traités et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.223	2.246.962	2.223.929
Argent, billon et divers	57.351	85.749	—	—
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.712	2.037.918	2.362.152	2.326.950
Avances sur fonds publics	57.901	416.917	190.637	207.881
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	—	1.025.000	—	—
PASSIF				
Billets en circulation	1.049.762	9.070.876	9.734.374	9.646.659
Comptes Courants particuliers	88.333	208.394	369.305	385.655
Compte Courant du Trésor	14.541	314.212	29.995	77.013
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	9.593.482	10.133.674	10.109.327
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engage- ments à vue	41,36 %	4,06 %	54,47 %	54,55 %
Taux d'escompte des traités acceptés	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. = 239,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 litres = 138, 77 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLÖ 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 cr. = 145,7275 b.	MONTREAL \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl = 138,77 b.	BUDAPEST 100 pengö = 125,79 belgas
18-8	34,92875	23,1655	7,186	287,90	138,525	121,55	39,225	192,80	136,40	192,50	21,30	7,1725	170,875	101,30	80,40	125,25
19-8	34,92625	28,1605	7,18475	237,90	138,505	121,50	39,15	192,825	186,575	192,425	21,30	7,17325	170,9625	101,275	80,35	125,25
22-8	34,92875	28,16125	7,184875	287,8875	138,50	121,4375	39,16	192,85	187,15	192,45	21,30	7,173	170,95	101,275	80,20	125,25
23-8	34,9275	28,1625	7,1845	287,88	138,4875	121,20	39,375	192,80	186,75	192,375	21,30	7,1735	170,93	101,275	80,40	125,30
24-8	34,92625	28,162	7,18475	287,85	138,50	121,175	39,1425	192,85	186,90	192,40	21,25	7,1775	171,05	101,25	80,30	125,325

Banque d'Angleterre

(En milliers de £)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	19 août	11 août	18 août
ACTIF				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D ^e)	33.098	154.144	152.700	151.949
Placements du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics)	47.129	106.551	96.602	101.545
dont } valeurs garanties par l'Etat	11.199	34.332	47.442	49.957
} autres valeurs	35.930	72.219	49.160	51.588
PASSIF				
Billets en circulation	29.361	140.553	137.493	136.837
Comptes Courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse				
d'amortissements)	9.421	16.939	11.790	17.794
de Particuliers	42.091	104.831	101.644	100.463
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 %	27,3 %	30,8 %	29,4 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	4,50 %	4,50 %

Banque de France

(En milliers de francs)

	1913	1926	1927	
	26 décembre	19 août	11 août	18 août
ACTIF				
Encaisse métallique	4.157.455	5.887.333	5.888.368	5.888.360
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	—	2.235.481	2.238.656
Disponibilités et avoir à l'étranger.	—	577.418	52.306	52.535
Portefeuille	4.526.383	5.967.798	4.447.619	4.482.285
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.227.774	1.693.488	1.663.401
Avances à l'Etat	205.398	37.150.000	25.750.000	25.550.000
Bons du Trésor français escomptés pour				
avances de l'Etat à des Gouvernements				
étrangers	—	5.421.000	5.768.000	5.774.000
Comptes courants postaux	—	—	419.980	517.595
Comptes divers	—	4.043.224	23.959.912	23.677.170
PASSIF				
Billets en circulation	5.713.551	53.658.766	53.281.889	52.925.079
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	3.165.626	42.253.045	42.123.589
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport				
aux engagements à vue	62,12 %	10,01 %	8,99 %	9,05 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	7,50 %	5,— %	5,— %

Reichsbank

(En milliers de Reichsmarks)

	1913	1926	1927	
	31 décembre	14 août	6 août	15 août
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.609.405	1.889.984	1.920.874
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	405.858	190.986	168.590
Billets d'autres banques	12.765	20.127	17.336	22.658
Portefeuille effets	1.490.749	1.108.513	2.357.277	2.193.928
Avances s/ nantissement	94.473	10.631	29.479	46.355
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.445	2.861.525	3.769.759	3.592.537
Divers engagements à vue	793.120	703.000	568.205	596.951
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	45,45 %	43,57 %	45,85 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	6,— %	6,— %	6,— %

Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	16 août	8 août	15 août
ACTIF				
Encaisse métallique.	160.506	448.013	414.465	414.672
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande	67.504	51.629	161.165	153.323
» s/ l'Etranger	14.300	214.879	126.726	128.974
Avances s/ nantissement	86.026	132.415	128.790	126.657
Compte du Trésor (débit)	9.235	1.536	—	—
PASSIF				
Billets en circulation	312.695	815.933	804.356	794.696
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	53.235	36.420	21.528
du Trésor (créditeur)	—	—	4.024	22.326
Assignations de banque	1.522	370	181	383
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	51,40 %	49,05 %	49,43 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,1/2 %	3,1/2 %	3,1/2 %