

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 des établissements de crédit belges au 31 décembre 1926. — Informations financières. — Informations économiques générales. — Statistiques.

LA SITUATION

DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT BELGES

AU 31 DÉCEMBRE 1926.

Nous devons à la courtoisie de M. Guy de Laveleye, Directeur du *Moniteur des Intérêts Matériels*, de pouvoir reproduire *in extenso* le tableau que ce journal économique dresse chaque année sur la situation des banques belges. Qu'il veuille trouver ici nos plus vifs remerciements pour son obligeance.

L'an dernier, nous avons publié un commentaire de ces données et un tableau récapitulatif (1). Nous les compléterons au cours de l'exposé qui va suivre.

Constatons tout d'abord que le nombre de banques étudiées s'est réduit de 96 à 94. Comme nous l'apprend M. Hayois, l'auteur de cet important travail: « Ce compte est obtenu par la disparition de sept sociétés, le principe de la concentration ayant encore abouti à la réunion sous une seule étiquette de plusieurs

banques, qui, antérieurement, avaient une vie propre. D'autre part, nous avons ajouté cinq banques nouvelles. »

Ce mouvement de concentration bancaire s'est manifesté au cours de l'année par diverses fusions. Voici les trois principales que l'on peut rappeler: absorption de la Caisse des Propriétaires par le Crédit Général de Belgique, de la Banque de Crédit de Charleroi par la Banque de Charleroi et du Crédit Général du Luxembourg par la Volksbank van Leuven.

Si l'on ne tient pas compte de ces modifications et que l'on élimine les banques introduites cette année dans le tableau, on arrive aux données suivantes en ce qui concerne le capital:

	1926	1925	Différence (p. c.)
	(En milliers de francs.)		
Capital souscrit	2.104.955	1.913.056	+ 10,03
Capital versé	1.773.761	1.557.629	+ 13,88
Capital non versé	331.194	355.427	— 6,82
Réserves	1.088.446	955.429	+ 13,92
Capital, plus réserves	2.862.207	2.513.058	+ 13,89

On remarquera qu'en Belgique, le capital non versé est peu important: il atteint le septième seulement du capital souscrit; cette tendance des banques belges à travailler avec les fonds propres va d'ailleurs s'accen-

tuant, malgré l'augmentation des dépôts. Par là se révèle nettement le caractère mixte de nos établissements de crédit qui, accordant une importance primordiale aux opérations financières et à la gestion de leur portefeuille, doivent se créer un avoir personnel, susceptible d'être affecté à des placements de longue durée.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 5, du 8 juillet 1926, p. 113.

Tableau I. — SITUATION DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT BELGES AU 31 DECEMBRE 1926 (par 1.000 francs).

Encasse et Banque Nationale	Porte- feuille effets de commerce (**)	Portefeuille titres et participa- tions	Comptes courants débiteurs	Prêts, immeubles etc.	DESIGNATION.	Capital-actions		Ré- serves di- verses	Engagements		Béné- fices	Produit p. c. du capital versé
						versé	à verser (*)		à terme fixe	immédiats ou indé- terminés		
267.942	333.097	(1) 682.947	1.246.024	20.000	Société Générale de Belgique	100.000	—	255.640	(2) 85.184	2.060.613	(3) 48.573	48-57
917	375.147	568.620	288	8.295	Soc. Nat. de Créd. à l'Ind. (30-6-26)	50.000	—	28.494	1.063.702	93.125	17.976	35-95
88.981	125.697	(4) 201.403	465.847	9.500	Banque d'Outremer	100.000	—	100.000	(5) 277.402	369.131	44.895	44-89
213.690	151.896	(6) 369.069	354.913	287.545	Banque de Bruxelles	198.654	1.346	94.440	—	1.049.540	34.479	17-36
30.496	128.682	(7) 161.633	465.012	22.679	Crédit Général Liégeois	90.000	—	29.000	263.125	401.870	23.909	26-57
129.012	211.082	(8) 70.926	105.676	426.720	Caisse Génér. Reports et Dépôts.	20.000	—	26.000	(9) 22.042	862.526	12.848	64-24
210.548	202.011	(10) 88.782	983.305	13.243	Bque Belge p' l'Etranger (30-6-26)	75.000	25.000	32.000	(11) 7.643	1.365.148	18.099	25-32
2.931	17.159	(12) 108.714	151.442	7.221	Crédit Général de Belgique	130.000	—	30.710	—	112.715	14.042	10-80
2.135	3.907	(13) 255.687	173.000	5.488	Mutuelle Immobilière et Immobilière.	33.496	66.504	42.915	(14) 19.979	326.502	17.305	51-66
23.094	—	26.649	9.379	—	Banque Industrielle Belge	10.000	—	8.471	—	37.559	3.092	30-92
171	—	9.639	17.941	138.054	Crédit Foncier de Belgique.	5.500	9.500	6.201	144.157	7.368	2.609	47.44
893	2.997	6.639	8.329	891	Finance et Industrie	10.000	—	999	(15) 3.214	4.491	1.045	10-45
15.686	930	(16) 13.252	34.037	22.964	Banque des Colonies	10.000	—	4.000	—	67.502	5.367	5-37
153	—	6.413	1.394	462	Bque Colon de Belgique (30-6-26)	3.000	—	1.990	—	2.825	607	20-23
276	848	867	1.927	—	Bque Belgo-Luxembourg. (30-6-26)	6.457	3.743	24	—	1.415	pte 3.978	pte 61.61
5.560	34.179	(17) 6.900	67.385	8.051	Crédit du Nord-Belge	7.500	7.500	2.002	—	113.267	2.306	30.75
605	182	9.550	48.221	4.025	Banque de Crédit et de Dépôts	—	—	4.251	21.004	37.329	—	—
7.946	23.934	—	28.239	32.068	S Belge Créd. Ind., Comm. et Dép.	6.250	13.750	6.000	—	77.963	1.974	31.42
1.371	4.328	5.845	15.754	6.290	Banque de l'Union Bruxelloise	20.000	—	2.730	—	7.782	3.076	15-38
960	—	1.633	2.230	—	Caisse Privée de Belgique	1.600	—	71	—	2.545	607	37.94
43.860	40.793	11.967	146.098	4.500	Banque Centrale de la Dyle	6.639	3.361	3.000	(18) 81.753	142.714	3.112	46.87
5.300	1.750	(19) 3.836	11.997	1.400	Banque de Louvain	2.500	—	220	—	21.275	288	11.52
23.044	20.095	44.325	142.391	4.609	Volkbank van Leuven.	23.637	6.363	6.300	(20) 26.564	173.835	4.118	17.38
3.595	3.929	(21) 8.917	86.341	1.100	Crédit Tirlemontois	7.500	—	2.125	—	41.623	1.378	18.37
117.994	247.475	(22) 120.041	264.232	3.380	Banque d'Anvers	61.666	18.334	82.500	—	592.545	16.411	26.61
82.399	189.772	(23) 137.070	267.403	31.660	Crédit Anversois	48.060	11.940	15.500	(24) 181.608	453.106	10.030	20.87
15.264	65.995	(25) 49.599	226.719	1.500	Banque Centrale Anversoise	50.000	—	29.437	—	265.824	13.816	27.63
23.286	56.406	34.594	172.912	7.905	Banque de Crédit Commercial	24.968	9.032	13.250	—	253.882	3.003	12.03
37.306	73.100	19.569	197.605	25.637	Banque de Commerce, Anvers	35.535	—	11.000	(26) 6.917	289.942	9.823	27.64
19.808	—	(27) 40.329	2.877	318.395	Caisse Hypothécaire Anversoise	11.763	8.237	21.367	321.069	20.970	6.240	53.05
1.047	1.638	4.382	32.482	4.062	Union Bancaire Belge.	15.000	—	169	—	32.596	pte 4.154	pte 27.70
4.756	13.642	5.769	26.445	1.702	Banque Privée Anversoise	10.000	—	750	—	39.525	2.039	20.39
17.039	6.672	3.681	153.145	3.431	Algemeene Bankvereeniging	22.798	8.452	2.384	—	156.889	1.897	8.32
5.325	2.903	(28) 24.029	87.447	709	Banque de l'Arrondiss. d'Anvers	3.404	2.596	1.158	(29) 28.155	86.371	1.330	39.07
2.132	5.252	(30) 9.866	20.776	4.123	Banque d'Epargne et de Crédit	5.182	9.818	2.232	—	33.736	999	19-28
2.965	950	2.409	19.101	247	Bque Anv. de Fonds publ. et d'Esc	3.679	1.421	2.057	(31) 913	17.992	1.131	31.60
7.228	—	19.417	7.127	200	Crédit National Industriel.	25.000	—	851	—	6.757	1.364	5.46
1.023	11.472	136	2.002	1.000	Comptoir Commercial Anversois.	4.500	—	450	—	10.011	672	14.93
11.885	—	(32) 17.171	13.859	2.375	Compagnie Commerciale Belge.	7.000	—	3.950	—	31.129	3.211	45.87
1.811	885	2.024	16.659	831	Bque d'Ext. Ind. et Com., Anvers.	6.794	3.206	384	(33) 5.285	11.800	847	12.47
1.112	3.927	183	15.133	400	Bque p' le Comm. et l'Ind. Anvers.	5.000	—	531	(34) 948	13.407	869	17.38
106	751	569	1.723	277	Banque de Créd. et d'Esc., Anvers.	1.604	1.396	104	208	1.429	81	5.11
7.282	67	2.025	3.129	784	Bque Dumercy-Heirman, Anvers.	3.000	—	—	—	9.894	393	13.10
1.191	8.050	(35) 2.616	8.678	879	Banque de Malines	1.500	—	251	—	19.446	217	14.47
1.729	2.396	(36) 6.542	14.819	600	Banque de Turnhout	2.355	645	423	—	22.886	422	17.92
210	282	305	835	200	Bank der Kempen, Turnhout.	512	1.488	42	—	1.215	63	12.30
11.997	9.870	(37) 29.140	67.910	6.520	Bque Génér. de la Flandre occid.	7.000	—	2.368	—	117.206	863	12.33
2.334	1.613	456	17.746	1.500	Banque de Bruges	1.000	4.000	116	—	24.252	281	28.10
45.459	66.986	(38) 66.037	307.214	8.377	Banque de Courtrai	10.000	—	14.800	(39) 164.291	300.818	4.164	41.64
571	3.535	(40) 19.160	8.939	275	Banque de Waes	1.500	1.500	502	—	19.579	809	53.93
3.003	2.520	(41) 3.108	22.125	1.000	Banque d'Ostende et du Littoral	1.750	1.250	444	—	28.845	717	4.10
4.322	19.939	(42) 2.808	49.248	2.850	C. com. Roulers (anc. De Laere Cie)	10.000	—	136	—	68.271	760	7.60
615	327	2.269	11.105	227	Crédit Ostendais, à Ostende	900	100	1.176	—	11.991	476	52.89
4.157	43.130	(43) 37.190	145.361	1.000	Banque de Flandre, à Gand	18.000	—	10.750	1.364	196.944	3.783	21.02
23.835	136.185	(44) 19.654	252.045	5.618	Banque de Gand	25.341	24.659	14.550	(45) 103.021	288.957	5.468	21.18
3.261	1.104	8.747	22.416	3.557	Handelsbank, à Gand	4.423	5.577	1.160	(46) 18.504	13.885	1.146	25.91
2.847	30.500	(47) 28.928	51.535	2.750	Banque Belge du Travail, à Gand.	10.000	—	5.500	—	97.888	3.172	31.72
3.393	3.005	3.540	35.554	8.957	Banque Gant. p' le Comm. et l'Ind.	6.674	8.326	1.524	(48) 22.695	21.491	2.065	30.94
6.482	7.096	(49) 7.793	58.725	2.490	Banque Centrale de la Lys	5.000	—	1.345	—	73.863	2.378	47.56

Le Service des Etudes Economiques serait reconnaissant aux lecteurs qui, ne constituant pas de collection du Bulletin, voudraient bien lui renvoyer leur exemplaire du 2 avril 1927 (n° 13, Vol. I, 2^{me} année), afin de lui permettre de compléter ses réserves.

12.714	13.813	(50) 6.460	33.187	2.350	Banque Gantoise de Crédit	10.000	—	1.617	386	55.112	1.409	14.19
7.485	4.643	(51) 4.549	45.249	1.037	Banque de Renalx	6.323	5.676	896	(52) 1.180	53.407	1.157	18.30
26.080	44.092	44.717	126.637	2.900	Banque Centrale de la Dendre	6.000	—	3.300	(53) 98.813	134.080	2.233	30.72
2.324	6.527	(54) 3.190	24.764	1.250	Banque d'Alost	3.000	—	.151	—	34.460	444	14.80
1.140	3.197	1.173	2.910	70	Crédit Commercial de Mons	237	763	316	—	7.774	163	68.78
1.650	1.064	(55) 1.347	8.767	800	Banque Provinciale, Mons.	3.795	205	487	—	6.935	411	10.83
4.380	15.721	(56) 4.072	41.907	3.214	Crédit Central du Hainaut	8.000	—	1.000	(58) 76.755	59.280	1.014	12.67
21.671	61.529	(57) 20.521	187.881	8.383	Banque du Hainaut	6.250	3.750	10.000	—	202.966	4.014	64.22
20.583	39.862	(59) 15.904	125.183	5.500	Banque de Charleroi	14.400	1.600	5.000	—	184.598	3.034	21.07
50.813	14.287	(60) 38.812	198.369	1.400	Banque Centrale de la Sambre	6.000	4.000	9.000	—	284.982	3.699	61.65
5.719	7.498	(61) 679	17.086	285	Banque Sud-Belge, à Charleroi	4.001	—	11	—	26.190	1.065	26.62
25.864	33.976	13.789	112.485	900	Banque Centrale Tournaisienne	4.000	—	2.750	(62) 55.642	123.616	1.976	49.39
3.734	9.063	1.088	23.931	900	Banque du Tournaisis	3.000	—	85	—	35.216	415	13.83
18.458	30.814	(63) 23.837	73.339	5.400	Comptoir du Centre	20.000	—	4.000	—	130.242	2.806	13.03
36.000	34.769	(64) 14.979	206.808	3.240	Banque Générale du Centre	8.000	2.000	4.514	(65) 96.008	183.597	3.677	40.96
252	1.569	—	625	51	Bque Jumet-Roux (D. Ranwez Cie)	644	356	33	—	1.753	67	10.40
54.054	63.731	(66) 25.746	371.217	6.000	Banque Génér. de Liège et de Huy	30.281	19.719	21.000	(67) 156.377	313.414	9.676	31.95
5.911	27.982	13.170	64.475	1.984	Banque Centrale de Liège	8.890	1.110	4.250	—	97.242	3.120	35.10
8.395	46.514	31.336	83.890	4.400	Banque Liégeoise	23.000	—	12.000	—	6.172	1.737	26.05
266	233	4.599	6.664	1.060	Caisse Liégeoise	5.000	—	890	—	6.547	385	7.70
233	—	494	9.369	100	Compt. Liég. de Change et d'Emiss.	1.000	—	741	—	7.552	906	90.60
2.913	2.317	1.602	23.430	1.500	Banque de la Vesdre, Verviers.	5.000	—	3	—	26.331	428	8.56
9.882	35.501	8.300	159.583	1.000	Banque de Verviers	9.000	—	4000	(68) 48.558	148.979	3.729	41.43
1.186	1.358	—	9.934	251	Banque Industrielle Verviétoise.	3.000	—	120	(69) 2.744	6.318	547	18.23
6.387	11.036	(70) 1.103	54.125	2.126	Banque Centrale de la Meuse	2.100	900	2.025	(71) 30.495	39.055	1.102	52.48
9.044	30.519	5.348	91.226	—	Banque Centrale de Namur	2.000	—	4.500	—	67.381	1.716	85.80
111.397	30.411	(72) 30.167	387.998	2.500	Banque Générale Belge	100.000	—	52.625	(73) 28.031	627.331	25.476	25.48
2.254	1.329	(74) 1.189	14.559	2.488	Banque Ind. et Comm., à Namur	4.000	—	11	—	17.434	324	8.10
4.081	10.783	7.902	81.015	3.996	Bque Cent. Limb., Meuse et Camp.	5.600	4.400	1.360	(75) 51.276	48.381	1.160	20.71
1.433	2.156	2.017	20.221	450	Banque de Hasselt	2.173	827	637	—	22.435	1.082	49.80
—	—	9.154	8.155	150	Banque Meuse-Campine	1.395	3.675	691	—	15.117	256	18.35
775	292	2.028	5.448	664	Comptoir du Limbourg, Hasselt	2.887	2.411	60	—	6.066	254	8.80
735	1.543	412	17.577	100	Banque Arlonaise	750	2.241	925	—	18.183	503	66.53
16.323	6.724	5.416	167.703	4.350	Banque Générale du Luxembourg	4.815	10.185	2.049	(76) 38.103	153.578	1.971	40.93
1.330	1.567	616	10.193	377	Banque d'Arlon	1.500	1.500	11	—	12.457	135	9.00
2.036.906	3.566.914	4.033.985	9.992.145	1.551.709		1.084.588	324.367	1.081.924	3.679.924	14.294.565	448.790	26.64

Total de l'actif 21.181.659.000 francs.

Total du passif: 21.189.791.000 francs moins pertes: 8.312.000 = 21.181.659.000 francs.

(*) Le capital-actions à verser n'est évidemment pas compris dans le total du passif, attendu qu'il ne figure pas dans les comptes débiteurs de l'actif.

(**) Dans le but d'unifier le plus possible les résultats globaux de bilans dressés de façon différente, nous avons adopté pour règle de ne pas comprendre dans le bénéfice réescompte du portefeuille; par contre, celui-ci est déduit à l'actif du montant du portefeuille commercial.

(1) Dont 223.155.000 fr. de bons du Trésor et de la Colonie, 30.038.500 francs de fonds publics et d'obligations, 412.947.400 fr. d'actions de diverses sociétés et 16.810.773 fr. de participations financières; — (2) dont 70.591.000 fr. d'obligations de la Société Générale, 644.000 fr. d'obligations 3 p. c. Manufacture de Glaces d'Oignies et 13.948.000 fr. d'obligations 3 p. c. Nord de la Belgique; — (3) après paiement de 5.000.000 de fr. pour intérêts à 5 p. c. sur titres de capital; — (4) fonds d'Etat, 16.914.270 fr.; — (5) créditeurs à terme; — (6) bons nationaux, 78.825.000 fr.; — (7) dont 111.925.036 fr. de bons du Trésor belge et fonds publics; — (8) 32.004.000 fr. de bons du Trésor; — (9) 6.342.000 fr. d'obligations et 15.700.000 fr. de crédit à terme; — (10) bons du Trésor, 13.130.748 fr.; — (11) dont 3.142.569 fr., émission de billets de banque en Chine; — (12) emprunts d'Etat belge et bons du Trésor, 5.315.747 fr.; — (13) dont 10.814.834 fr. de participations diverses, 138.606.120 fr. de titres, 79.143.000 fr. de bons du Trésor et 27.120.507 fr. département immobilier; — (14) engagements; — (15) comptes de dépôts à terme; — (16) bons du Trésor, 920.000 fr.; — (17) dont 6.117.700 fr. de bons du Trésor belge; — (18) à terme; — (19) fonds nationaux, 2.575.300 fr.; — (20) Caisse d'Epargne; — (21) dont 4.322.500 fr. de fonds d'Etat et bons du Trésor belge; — (22) 46.548.464 fr. de bons du Trésor belge; — (23) dont 89.750.836 fr. de bons du

Gouvernement belge; — (24) comptes à terme; — (25) dont 23.041.590 fr. de bons du Trésor belge et 11.840.527 fr. de fonds d'Etat, bons de caisse de communes belges et obligations à revenu fixe; — (26) Caisse d'Epargne; — (27) dont 6.143.252 fr. de fonds d'Etat belge, de la Colonie et des Chemins de fer, 31.741.321 fr. de bons du Trésor belge, 668.655 fr. de fonds d'Etats européens et bons du Trésor; — (28) dont 14.461.000 fr. de bons du Trésor belge; — (29) Caisse d'Epargne, 24.466.380 fr., et dépôts à terme, 3.688.500 fr.; — (30) fonds d'Etat, 2.430.344 fr.; — (31) Caisse d'Epargne; — (32) dont 2.983.684 fr. de fonds d'Etat et bons du Trésor; — (33) Caisse d'Epargne; — (34) id.; — (35) dont 184.547 fr. de fonds nationaux à court terme; — (36) dont 2.455.039 fr. de fonds nationaux; — (37) dont 20.802.028 fr. de bons du Trésor belge, 7.126.397 fr. de fonds d'Etats et de villes, et 1.111.520 fr. d'obligations; — (38) dont 60.421.506 fr. de titres d'Etat, de provinces et de villes belges; — (39) comptes courants à terme; — (40) dont 1.828.566 fr. de fonds d'Etat et 7.331.264 fr. de titres et participations; — (41) dont 950.250 fr. de fonds nationaux; — (42) bons du Trésor, 2.188.995 fr.; — (43) dont 14.647.500 fr. de bons du Trésor; — (44) bons du Trésor, 6.855.505 fr.; — (45) comptes débiteurs à terme; — (46) dont 10.200.000 fr. de comptes courants à terme et 8.304.313 fr. de Caisse d'Epargne; — (47) dont 10.063.741 fr. de bons nationaux et

fonds publics; — (48) dépôts à terme, 18.627.180 fr.; — (49) dont 2.914.600 fr. de fonds nationaux; — (50) 2.700.000 fr. de bons nationaux à court terme; — (51) le portefeuille se compose presque en totalité de valeurs d'Etat et de bons de caisse de villes; — (52) Caisse d'Epargne; — (53) à terme; — (54) dont 2.672.038 fr. de fonds nationaux; — (55) dont 800.000 fr. de bons du Trésor et 546.928 fr. de fonds d'Etat et divers; — (56) dont 1.666.016 fr. de fonds nationaux; — (57) dont 10.318.074 fr. de bons du Trésor et 5.000.000 de fr. d'actions de Chemins de fer; — (58) dont 68.066.736 fr. de dépôts à terme et 499.486 fr. de fonds de prévoyance du personnel; — (59) dont 10.782.945 fr. de fonds nationaux; — (60) dont 37.737.000 fr. de bons du Trésor belge, titres d'emprunts d'Etat belge et bons de villes; — (61) 500.000 fr. de bons du Trésor; — (62) comptes à terme; — (63) 3.383.900 fr. de fonds publics nationaux; — (64) dont 14.386.946 fr. de fonds d'Etat belge et bons du Trésor et 591.979 fr. d'obligations diverses; — (65) comptes courants à terme; — (66) dont 6.833.170 francs de bons du Trésor belge; — (67) comptes courants à terme; — (68) à terme; — (69) Caisse d'Epargne et dépôts à terme; — (70) dont 631.657 fr. de bons du Trésor belge; — (71) comptes courants à terme; — (72) 22.331.304 fr. de bons du Trésor; — (73) obligations et dépôts à terme; — (74) dont 691.833 fr. de fonds nationaux à court terme; — (75) à terme; — (76) à terme.

Tableau II. — Situation des établissements de crédit belges au 31 décembre de chaque année (en milliers de francs).

ACTIF.

ANNÉES	Nombre de Banques	Encaisse	Portefeuille effets de commerce	Portefeuille titres et participations	Comptes courants débiteurs	Prêts, immeubles, etc.	Total de l'actif	Total de l'actif en fr.-or sur la base du cours moyen annuel du \$
1912	66	130.785	669.505	730.672	1.152.350	793.852	3.365.840	3.365.840
1913	67	172.365	777.527	717.315	1.410.750	848.634	3.802.362	3.802.362
1920	72	1.231.428	1.327.278	2.845.149	4.481.913	827.008	10.712.776	4.031.678
1921	80	1.023.168	1.861.998	3.331.750	4.229.718	863.680	11.310.314	4.360.420
1922	83	983.558	1.873.393	4.008.852	4.593.387	1.011.708	12.470.898	4.907.510
1923	85	1.031.567	1.736.054	3.436.826	6.246.285	1.264.536	13.715.268	3.669.698
1924	92	1.115.778	1.821.288	3.274.904	7.009.147	1.455.499	14.676.616	3.491.000
1925	96	1.353.692	3.126.923	4.234.307	8.566.241	1.482.484	18.763.647	4.616.024
1926	94	2.036.906	3.566.914	4.033.985	9.992.145	1.551.709	21.181.659	3.436.228

PASSIF.

ANNÉES	Capital versé	Capital à verser (1)	Réserves diverses	Engagements		Bénéfices	Produit % du capital versé	Pertes	Total du passif
				à terme fixe	Immédiats ou indéterminés				
1912	452.490	111.324	221.915	628.934	2.013.839	56.327	10.75	7.665	3.365.840
1913	496.466	124.230	235.244	673.922	2.334.958	68.230	12.44	6.459	3.802.362
1920	948.418	189.365	439.845	911.481	8.270.826	149.341	15.75	7.135	10.712.776
1921	1.059.030	229.837	486.137	1.096.396	8.517.542	157.663	14.28	6.454	11.310.314
1922	1.178.927	204.794	617.295	1.004.673	9.506.346	169.158	13,88	5.501	12.470.898
1923	1.227.554	225.156	714.918	1.403.258	10.156.023	219.422	17.39	5.907	13.715.268
1924	1.471.072	309.889	878.278	2.238.916	9.814.672	279.021	18.60	5.343	14.676.616
1925	1.663.931	376.415	987.937	4.532.428	11.263.696	325.533	18.97	9.878	18.763.647
1926	1.684.588	324.367	1.081.924	3.679.924	14.294.565	448.790	26.64	8.332	21.181.659

(1) Le capital-actions à verser n'étant pas compté dans l'actif, n'est pas compris dans le total du passif.

Si nous utilisons les données de notre tableau mensuel des émissions de capitaux (1), nous constatons qu'au cours du premier semestre 1927, les banques ont appelé les capitaux suivants (2) :

	Nombre	Capital
Création de banques en S. A.	5	5.250.000
Augmentations de capital ..	8	425.500.000
Total...		430.750.000
Dont : apports des Banques existantes		130.000.000

Ce qui nous fait augurer des développements considérables pour l'ensemble de l'année 1927 et se comprend d'ailleurs parfaitement, cette année marquant le début d'une stabilisation interne des entreprises et la nécessité de procéder à une revision générale des différents éléments du bilan. On constatera que, pour le premier semestre 1927, les banques nouvelles qui se sont créées ne présentent aucune importance: leur capital moyen est, en effet, de 1.050.000 francs. Lorsque l'on voit des banques solidement établies, jouissant de la confiance de leurs déposants, se décider à porter leur capital de 200 millions à 250 millions, on ne peut s'abstenir d'un certain scepticisme sur l'importance économique de maisons de banque dotées d'aussi peu de ressources. Il apparaît qu'elles constituent encore des résidus d'inflation et que, sous la dénomination de « banques », il s'agit vraisemblablement de maisons de courtage, dont l'éclosion a été provoquée par le « boom » des valeurs boursières au cours des trois trimestres qui ont suivi la stabilisation et qui n'était, en réalité, qu'un mouvement d'adaptation.

D'ailleurs, si dans le tableau général on retire les banques dont le capital souscrit est supérieur à 25 millions, on arrive au tableau suivant, qui donne bien une idée exacte du mouvement de concentration :

Société Généralefr.	100.000.000 (2)
Banque d'Outremer	100.000.000
Banque de Bruxelles	200.000.000
Crédit Général de Belgique	130.000.000
Banque Belge pour l'Etranger	100.000.000
Mutuelle Solvay	100.000.000
Banque Générale Belge	100.000.000
Crédit Général Liégeois	90.000.000
Société Nationale de Crédit à l'Industrie	50.000.000
Volksbank van Leuven	30.000.000
<i>A reporter</i>	1.000.000.000

(1) Cfr. *Bulletin* n° 4, du 30 juillet 1927 pp. 104 et suivantes.

(2) Il n'est pas tenu compte des primes d'émission.

(3) Pour la Société Générale, il convient de tenir compte des réserves.

	Reports	1.000.000.000
Banque d'Anvers		80.000.000
Crédit Anversois		60.000.000
Banque Centrale Anversoise		50.000.000
Banque de Crédit Commercial		34.000.000
Banque de Commerce, Anvers		35.000.000
Algemeene Bankvereeniging		31.000.000
Crédit National Industriel		25.000.000
Banque de Gand		50.000.000
Banque Générale de Liège et de Huy		50.000.000

Dix-neuf banques . . .fr. 1.415.000.000

Capital souscrit pour 94 banques .fr. 2.008.000.000

Ce qui fait que 75 banques se partagent un capital de 593.000.000

Les dix-neuf banques les plus importantes ont un capital moyen de .fr. 74.500.000

et les autres n'atteignent qu'à un fonds social moyen defr. 7.900.000

Encore peut-on indiquer que les groupes de la Société Générale et de la Banque de Bruxelles, composés de banques juridiquement indépendantes, mais unies par des liens économiques complexes, constituent des ensembles formidables, qui montrent où peut atteindre la concentration.

A titre purement documentaire, nous donnons ci-dessous les chiffres relatifs au nombre et au capital des banques belges en 1874, d'après le tableau publié pour la première fois par le *Moniteur des Intérêts Matériels*:

	1874	1926
Nombres de banques	42	94
	(En milliers de francs.)	
ACTIF :		
Encaisse	24.130	2.036.906
Portefeuille-effets	133.200	3.566.914
Portefeuille-titres	229.737	4.033.985
Comptes-courants débit	281.016	9.992.145
Prêts, immeubles, etc.	97.689	1.551.709
PASSIF :		
Capital versé	207.416	1.684.588
Capital à verser	184.736	324.367
Réserves	65.677	1.081.924
Obligations	159.614	17.974.599
Comptes-courants créditeurs et dépôts	303.645	
Bénéfices nets	29.419	448.790

La seule comparaison qui soit possible, c'est celle entre le rapport du capital à verser au capital versé en 1874 et en 1926: en 1874, le capital à appeler s'élevait approximativement au niveau du capital appelé, tandis qu'actuellement le rapport est celui de 1 à 7.

* * *

L'évolution des dépôts mérite qu'on s'y arrête.

En 1913, les dépôts en banques atteignaient trois fois environ le montant de la circulation fiduciaire. Comme nous le faisons remarquer l'an dernier, la proportion ne s'est pas maintenue. Ainsi, en 1925 et en 1926, les dépôts atteignent à peine au double de la circulation fiduciaire. Par rapport aux années 1920 et 1924, le progrès est cependant considérable. L'année

1927 sera tout particulièrement intéressante à observer, en ce qui concerne la formation des dépôts, car, d'une part, la concurrence que faisaient les bons du Trésor à ces derniers est supprimée et, d'autre part, les appels des capitaux demandés par l'industrie et le commerce sont très élevés. Cependant, il est indéniable que le goût de l'épargne renaît dans la population.

ENGAGEMENTS DES BANQUES	1913	1920	1924	1925	1926
Immédiats ou indéterminés	2.334.958	8.270.826	9.814.672	11.263.696	14.294.565
A terme fixe	673.922	911.481	2.238.916	4.532.428	3.679.924
Total...	3.008.880	9.182.307	12.053.588	15.796.124	17.974.599
Circulation des billets de la B. N. B. au 31 décembre.....	1.067.000	6.260.495	7.873.123	7.813.691	8.945.603

Pour nous rendre compte de la formation des capitaux en Belgique, nous avons ajouté, dans le tableau suivant, les dépôts à la Caisse d'Épargne, à la Caisse

Centrale de Crédit du Boerenbond et les avoirs en comptes chèques postaux au 31 décembre de chaque année.

	CAISSE D'ÉPARGNE	CHÈQUES POSTAUX	BOERENBOND BELGE	ENGAGEMENTS DES BANQUES		Total général des dépôts (non compris les comptes courants de la Banque Nationale)
	Montant des dépôts sur livrets et en comptes courants	Total des avoirs à la fin de chaque période	Montant des dépôts à vue et à terme	A terme fixe	Immédiats ou indéterminés	
(En milliers de francs)						
1913	1.123.406	14,3	16.110	628.934	2.013.839	3.796.589
1919	1.335.914	115	214.994	673.922	2.334.958	4.674.788
1920	1.534.864	367	228.806	911.481	8.270.826	(1) 11.708.814
1921	1.742.874	715	326.371	1.096.390	8.517.542	(1) 13.193.047
1922	1.871.728	748	418.400	1.004.673	9.506.346	(1) 14.566.521
1923	2.003.015	1.044	503.516	1.403.258	10.156.023	(1) 16.372.575
1924	2.272.632	799	594.622	2.228.916	9.814.672	(1) 17.137.932
1925	2.620.815	1.085	655.014	4.532.428	11.263.696	20.156.953
1926	2.805.417	1.230	752.829	3.679.924	14.294.565	22.762.735

(1) Dans ce total est compris le montant des dépôts de la Société Nationale de Crédit à l'Industrie, dont le bilan n'a été ajouté qu'en 1925 dans le tableau général du *Moniteur*.

Les pertes sont peu importantes et marquent une réduction sur 1925. Mais il convient de n'accueillir cet élément statistique qu'avec réserve: en effet, les banques faillies ne publient pas leur bilan, et l'on manque de précisions au sujet des pertes qu'elles causent à l'épargne. Les pertes renseignées ici sont simplement des pertes sur l'exercice, social, opposables aux bénéfices et non aux augmentations de capital; la nuance est sensible.

Le chiffre des bénéfices réalisés est en progression, et le pour cent du bénéfice net par rapport au capital versé marque une très forte augmentation, d'un tiers, de 1925 à 1926. Si nous prenons les bénéfices réalisés par cinq banques particulièrement connues et jouissant de la confiance du public, nous arrivons aux données ci-dessous:

Bénéfices en p. c. du capital.

	1913	1920	1924	1925	1926
Société Générale de Belgique	26,72	27,21	33,41	33,41	48,57
Banque d'Outremer	8,96	15,92	21,89	30,53	44,89
Caisse générale de Reports et de Dépôts	21,76	22,37	32,12	35,58	64,24
Crédit Foncier	23,90	22,28	26,12	45,74	47,44
Banque de Bruxelles	13,82	8,67	13,11	14,72	17,36

Mais il convient de remarquer qu'il s'agit du bénéfice total et non point du bénéfice distribué aux actionnaires: celui-ci est beaucoup moins élevé et le taux du dividende des actions de banque ne dépasse pas la moyenne du rendement général des entreprises en Belgique.

En effet, si nous prenons notre tableau général des rendements pour le premier semestre 1927, nous arri-

vons aux données ci-dessous; il importe de considérer que notre statistique comporte un plus grand nombre d'établissements de crédit que celle du *Moniteur*. Mais les cinquante banques qu'elle compte en plus sont sans grande importance, à l'exception de la Banque Nationale de Belgique, et ne peuvent modifier sensiblement les résultats.

	Capital versé	Bénéfice	Perte	Solde	Bénéfice distribué	Rendement
147 banques	2.120.983	498.970	(1) 11.690	487.280	256.470	12,09 %
3.195 entreprises div. .	10.900.794	2.768.357	149.341	2.619.016	1.363.396	12,51 %

(1) Huit banques.

Les banques sont d'ailleurs obligées d'être prudentes, car elles ne peuvent faire des distributions exagérées de dividendes qui consisteraient, en réalité, à con-

sommer leur substance. Les établissements de crédit ont dû maintenir une grande liquidité. Le tableau ci-dessous en fait foi:

	1926	P. c. du total	1925	P. c. du total
	(par milliers de francs)			
ACTIF				
Immobilisé	1.551.709	7,21	1.482.484	7,74
Portefeuille-titres	4.033.985	18,75	4.234.307	22,11
Portefeuille-effets	3.566.914	16,58	3.126.923	16,33
Comptes courants	9.992.145	46,44	8.566.241	44,73
Encaisse	2.036.906	9,47	1.353.692	7,07
Actionnaires	324.367	1,51	376.415	1,97
Pertes	8.132	0,04	9.878	0,05
	21.514.158	100	19.149.940	100
PASSIF				
Capital versé	1.684.588	7,83	1.663.931	8,69
Capital à verser	324.367	1,51	376.415	1,97
Réserves	1.081.924	5,03	987.937	5,16
Engagements à terme	3.679.924	17,10	4.532.428	23,67
Engagements à vue	14.294.565	66,44	11.263.696	58,81
Bénéfices	448.790	2,09	325.533	1,70
	21.514.158	100	19.149.940	100

Ce qui n'a pas empêché nos établissements de crédit d'avoir beaucoup de peine, malgré des augmentations successives de capital, à conserver leur substance. La colonne 9 du tableau II ci-annexé est absolument probante à cet égard, surtout si on en compare les données avec celles de la colonne précédente. Il est vrai qu'il faut compter aussi les réserves cachées et les évaluations au pair du portefeuille-titres, dont la plupart des valeurs sont à un cours plus élevé.

On voit cependant que les banques ne pourraient sans danger suivre une politique moins prudente et que le reproche qu'on leur adresse parfois de constituer des réserves occultes est irrelevante, la réduction des avoirs par suite de la dépréciation du franc exigeant des mesures de protection.

Nous ne commenterons pas davantage cette colonne 9 qui est cependant riche en enseignements.

Pour en revenir aux bénéfices, voici, d'après les calculs de M. Hayois, la progression qu'ils ont suivie:

Période 1884-1888	6,92 %
— 1889-1893	8,99 %
— 1894-1898	10,56 %
— 1899-1903	8,36 %
— 1904-1908	8,77 %
— 1909-1913	11,02 %
— 1920-1924	16,68 %
Année 1923	17,39 %
— 1924	18 %
— 1925	18,97 %
— 1926	26,64 %

La comparaison est évidemment quasi impossible entre les années qui ont précédé et celles qui ont suivi la guerre. Mais on peut tirer cette conclusion que les bénéfices actuels sont inférieurs à un rendement normal. Il est juste d'ajouter que les banques, outre leurs inventaires prudents, ont pratiqué une politique rigide de renforcement des réserves qui atteignent actuellement aux 2/3 du capital versé.

Il n'empêche que les banques sont, en Bourse, parmi les valeurs les moins atteintes par la hausse générale, et si du 1^{er} juin 1926 au 1^{er} mai 1927, le mouvement de réadaptation fut considérable, il est loin d'avoir remplacé les banques dans une situation normale. L'index de la Bourse ci-dessous est très convaincant à cet égard :

BASE 1913 = 100	1 ^{er} août 1924	1 ^{er} nov. 1924	1 ^{er} février 1925	1 ^{er} août 1925	1 ^{er} février 1926	1 ^{er} juin 1926	1 ^{er} mai 1927
Banques	132,—	132,22	134,16	128,07	114,85	110,90	272,52
Moyenne générale	258,56	264,05	236,68	230,—	213,33	235,06	431,19

L'examen des différents postes de l'actif révèle tout d'abord, comme nous l'avons déjà fait remarquer plus haut, un considérable renforcement de l'encaisse.

Le portefeuille « effets de commerce » n'est qu'en faible augmentation de 440 millions environ sur l'année précédente, alors qu'en 1925 on avait enregistré un accroissement de près de 1.300 millions sur l'année 1924. Ces chiffres sont toutefois satisfaisants si on les compare à ceux des années 1920 à 1924, et ils indiquent une tendance plus suivie à avoir recours aux tirages commerciaux.

Mieux que par le montant du portefeuille, ce retour aux anciens usages nous est révélé par le nombre des effets escomptés, la dépréciation monétaire tendant à gonfler chaque année le montant total des effets et rendant toute comparaison difficile si on la fait porter sur les sommes. Les rapports de la Banque Nationale de Belgique renseignent régulièrement le nombre d'effets escomptés par cet établissement. En voici le relevé depuis 1913 :

ANNÉES	Nombre d'effets sur la Belgique escomptés par la Banque Nationale
1913	4.622.788
1920	540.423
1921	496.199
1922	607.445
1923	784.511
1924	1.042.153
1925	1.077.795
1926	1.213.511

Le progrès en 1926 est assez notable, bien que le nombre d'effets escomptés ne s'élève encore qu'au quart de celui de 1913; mais il y a lieu de tenir compte qu'en 1920 et 1921 il n'en représentait guère que le dixième et que depuis la progression a été assez sensible, sans toutefois être tout à fait satisfaisante.

Parmi les postes les plus intéressants de l'actif des bilans de banque, il faut placer les rubriques « Portefeuille-titres et participations » et « Comptes courants débiteurs ».

En 1926, pour l'ensemble des banques envisagées, le portefeuille-titres et participations a subi une légère diminution. M. Hayois l'attribue « au remboursement des bons du Trésor à six mois en lesquels la plupart des banques avaient mué une partie de leur disponibilités liquides qui ont dû être mobilisées à la suite des retraits opérés par la clientèle. La disparition de cette portion du portefeuille n'a pu être compensée par des acquisitions nouvelles, en raison de la transformation des bons du Trésor en actions privilégiées du Chemin de fer ». Cette constatation générale est corroborée par la lecture du bilan de la plupart des grandes banques qui accusent une diminution assez notable de leur portefeuille de fonds publics (1). M. Hayois ajoute très justement: « D'autre part, l'heure n'était pas venue encore des placements à long terme: l'argent qui s'est offert au lendemain de la stabilisation n'était pas du capital de placement fixe ou semi-fixe, et c'est vraisemblablement la poussée boursière du moment qui l'absorbait presque intégralement. De là, l'accroissement sensible que l'on constate dans les emplois en compte courant et aussi, la circonspection des banques qui s'observe dans l'augmentation de près de 700 millions de l'encaisse d'une année à l'autre. »

Nous croyons bien qu'il faut à ces commentaires fort pertinents ajouter deux observations.

En premier lieu, il est à remarquer que les banques font preuve dans l'évaluation au bilan de leur portefeuille d'une très grande prudence et que les titres sont portés sinon souvent à leur valeur d'achat, tout au moins à un cours extrêmement modéré et de loin inférieur aux cotations actuelles. Il y a donc tendance à ne pas tenir compte de la plus-value boursière. On sait pourtant si l'année 1926 a été riche en hausses sensationnelles dont n'ont pas manqué de bénéficier les portefeuilles judicieusement composés des banques. De combien la rubrique « portefeuille-titres » ne pourrait-elle être majorée en 1926!

En second lieu, on ne doit jamais examiner, selon nous, ce poste, sans jeter aussitôt un regard sur la rubrique « comptes courants débiteurs ». Ce n'est, en

(1) 80 millions pour la Société Générale et 39 millions pour la Banque de Bruxelles.

effet, pas uniquement par des participations dans le capital des entreprises que se manifeste l'intervention directe des établissements de crédit dans le développement industriel et commercial. Les « avances en comptes courants » sont, de plus en plus, devenues le moyen par lequel les banques apportent leur aide la plus efficace et la plus prompte à l'essor des industries (1). Or, nous voyons que les « comptes courants débiteurs » s'inscrivent à près de 10 milliards en 1926, contre un peu plus de 8 1/2 milliards l'année précédente. Depuis 1922, l'augmentation est constante et s'explique du reste en partie par la hausse des prix et des salaires qui obligent les industriels à avoir recours dans une mesure plus grande à leurs banquiers, secours qui leur a, semble-t-il, été plus volontiers accordé par la voie d'avances que par celle de souscriptions à des emprunts obligataires ou à des augmentations de capital.

Dans l'ensemble, — et combien cette constatation est réconfortante si l'on pense à l'année troublée qu'est celle sur laquelle portent ces statistiques! — la situation des banques paraît excellente. La réunion de leurs bilans permet de constater un état général d'euphorie d'autant plus encourageant que de la solidité de l'armature bancaire dépend en grande partie

l'avenir de toutes les autres branches de l'activité économique du pays.

S'il fallait un autre exemple de la bonne condition dans laquelle nos industries et notre commerce peuvent travailler, avec le concours des banques, nous prierions nos lecteurs de parcourir les tableaux du marché de l'argent que nous publions depuis plus d'un an dans nos statistiques. Ils pourraient se rendre compte du degré croissant d'aisance du marché financier, significatif de la plus ou moins grande facilité d'obtenir des capitaux. Le 30 mars 1926, le taux officiel d'escompte était à 7 1/2 p. c., le taux hors banque pour le beau papier à 7 1/2 également et le « call money » à 5 p. c. Le 30 juin, la Banque Nationale avait réduit son taux d'escompte à 7 p. c., le taux hors banque était à 6 5/8 et l'« on call » à 3 3/4. Le 31 décembre, on escomptait à la Banque Nationale à 7 p. c., le taux hors banque n'était plus qu'à 4 p. c. et le « call money » à 1 p. c. Au courant de 1927, on le sait, le taux officiel d'escompte a été successivement réduit à 6 1/2, 6, 5 1/2 et 5 p. c., tandis que le taux hors banque se maintenait aux environs de 4 à 4 1/4 p. c. et que l'« on call » sur le marché varie entre 1 et 3 1/3 p. c. avec de rares et passagères poussées vers 4 et même 5 p. c.

INFORMATIONS FINANCIÈRES

LA BELGIQUE ECONOMIQUE

APRES LA STABILISATION DU FRANC.

Nous donnons ci-après un aperçu de la situation économique de notre pays depuis la stabilisation monétaire, selon une étude parue dans la *Frankfurter Zeitung*.

L'évolution des conditions économiques après la stabilisation n'a pas présenté en Belgique les mêmes caractères que dans les autres pays. Il ne se manifesta pas d'arrêt dans la production industrielle, dans l'exportation, dans les affaires en général; en un mot,

aucun symptôme de crise; l'activité générale se maintint et même, en dépit de l'accroissement des impositions fiscales, d'importants bénéfices furent réalisés. Les raisons principales de cet état de choses sont extérieures: la grève anglaise donna une impulsion nouvelle à l'industrie du charbon et de l'acier, au commerce intérieur, ainsi qu'à un grand nombre d'industries indirectement influencées; la hausse du franc français, en écartant la concurrence de ce pays, favorisa l'industrie belge. Il existait cependant une cause fondamentale: le taux de stabilisation, habilement choisi, laissait une marge entre le coût de la vie à l'intérieur et les prix mondiaux; le rajustement s'opéra d'autant plus lentement que l'Etat se montrait prudent dans la hausse des tarifs et que les salaires, qui avaient perdu en moyenne 20 p. c. de leur valeur-or durant l'inflation, ne parvenaient pas à récupérer intégralement cette perte.

L'augmentation des salaires, après la stabilisation, fut de 8 p. c. environ dans les principales branches d'industrie, de 10 p. c. pour les 100.000 cheminots. L'index des prix du commerce s'est élevé, pendant la période correspondante, de 15 p. c., de sorte que le salaire réel du travailleur, et partant, son pouvoir d'achat, s'est encore trouvé diminué.

(1) Voici, puisés dans leurs bilans, les montants au 31 décembre de chaque année des comptes courants débiteurs des trois grandes banques belges:

	Société Générale	Banque de Bruxelles	Banque d'Outremer
	Francs	Francs	Francs
1922	356.661.000	101.456	120.203
1923	576.530.000	177.022	160.942
1924	663.011.000	165.562	146.663
1925	916.484.000	162.540	232.681
1926	1.246.024.000	209.005	269.558

L'activité économique se prolongea jusqu'à la fin de l'année 1926; elle fut accompagnée d'une baisse des taux de l'argent et de l'intérêt, la stabilisation du franc ayant provoqué l'afflux de capitaux étrangers

et le rapatriement de capitaux belges. Ainsi qu'il ressort du tableau ci-dessous, le marché du capital devint encore plus liquide en 1927 (1).

	Escompte en banque	Escompte privé	Argent à vue	Circulation et dépôts de la Banque Nationale (1)	Effets escomptés (2)	Dépôts à la Caisse d'Épargne
(En millions de francs)						
15 octobre 1926	7	6,625	5	9.886	2.371	2.600
15 novembre 1926	7	5	1	10.133	2.564	2.652
15 décembre 1926	7	4,50	1	9.988	2.458	2.805
14 janvier 1927	6,50	3,75	1	10,118	2,525	2,875
15 février 1927	6	4,25	3,125	9.836	2.369	2.938
15 mars 1927	6	4,25	3,625	9.748	2.385	2.911
14 avril 1927	6	4,3125	3,25	9.957	2.402	3.046
15 mai 1927	5,5	4,24	4,125	9.876	2.355	3.103
20 mai 1927	5,5	4,25	4,25	—	—	—
25 mai 1927	5,5	4,25	4,00	9.979	2.426	—
1 ^{er} juin 1927	5,5	4,25	3,50	—	—	—
10 juin 1927	5,5	4,25	1,00	10.014	2.418	—
20 juin 1927	5,5	4,25	1,50	—	—	—
29 juin 1927	5,0	3,9375	1,75	10,079	2,367	3,121
6 juillet 1927	5,0	3 7/8	3,00	10,065	2,376	—
13 juillet 1927	5,0	3,75	1,50	10,157	2,411	—
20 juillet 1927	5,0	3,75	1,875	10.009	2.338	—
28 juillet 1927	5,0	3,75	2,50	10.011	2.341	3.176
4 août 1927	5,0	4,0	4,25	10.081	2.297	—
11 août 1927	5,0	3,875	2,75	10.134	2,362	—

(1) Au 29 juillet 1926: 9.656 millions de francs. — L'encaisse-or s'est élevé, du 29 octobre 1926 au 11 août 1927, de 2.796 à 3.273 millions de francs.

(2) Au 29 juillet 1926: 1.919 millions de francs.

L'abondance d'argent à vue fut telle à un certain moment, que le taux s'abaissa jusqu'à 1 p. c. et que l'on envisagea le placement extérieur de ces fonds. Le taux des crédits à long terme s'abaissa moins rapidement. Le taux d'escompte de la Banque Nationale descendit jusqu'à 5 p. c., tandis que celui de l'escompte privé se fixait aux environs de 4 p. c.

La liquidité du marché fut encore renforcée par le remboursement anticipatif des bons du Trésor; cette dernière opération, tout comme l'abaissement de la supertaxe, fut réalisée grâce aux recettes abondantes provenant des impôts, en particulier des impôts indirects.

Il s'effectua de nombreuses émissions d'actions: leur valeur nominale s'élève, pour le premier semestre 1927, sans tenir compte des apports à la constitution de sociétés nouvelles (278 millions de francs), à 2.719 millions de francs, soit un montant supérieur au total de l'année 1926.

Année 1926	fr.	2.656 millions
Janvier 1927		502 —
Février —		295 —
Mars —		247 —
Avril —		781 —
Mai —		611 —
Juin —		283 —

1^{er} semestre 1927 2.719 millions

Les communes placèrent sur le marché quelque 100 millions de francs; il s'agit ici moins d'investissements nouveaux que de transformation de crédits bancaires en emprunts à long terme. Ces émissions furent facilitées par la hausse des cours de Bourse, que l'on pourrait qualifier surtout de hausse de revalorisation: du 1^{er} août 1926 au 1^{er} mai 1927, l'index moyen des cours s'accrut de 55,8 p. c.

Parallèlement à la baisse des taux d'intérêt se produisit une hausse des prix de détail, qui ne se reflète que partiellement dans l'index, à cause d'une baisse saisonnière des prix des vivres. L'index des prix de gros, néanmoins, diminue lentement, depuis le maximum atteint en novembre 1926.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 16, vol. I, du 23 ay. 1927, p. 391.

Les statistiques du chômage accusent un nombre restreint de sans-travail. L'importance du chômage à Anvers est dû à deux causes: la crise de l'industrie diamantaire, résultant de la découverte de nouveaux

gisements diamantifères dans l'Afrique du Sud; l'afflux d'ouvriers ruraux des environs, attirés par les salaires élevés des travailleurs du port et des docks.

	Index des prix de détail	Index des prix de gros	Chômeurs, en p. c. des assurés	Chômeurs intermit., en p. c. des assurés	Commerce extérieur, en millions de francs		Production d'acier brut (tonnes)	Production d'acier fini (tonnes)	Production de zinc brut (tonnes)	Nombre de tonnes-kilomètres des chemins de fer belges	Production charbonnière (1,000 t.)
					Importat.	Exportat.					
Août 1926	681	836	1,20	2,80	1.796	1.699	317.860	257.950	16.200	—	2.117
Septembre 1926 ...	684	859	1,10	2,50	2.313	2.223	312.480	256.950	15.920	777.923	2.174
Octobre 1926	705	856	1,40	2,20	1.915	2.053	316.768	256.130	17.760	800.400	2.274
Novembre 1926 ..	730	865	1,40	2,50	1.911	1.977	309.530	257.660	16.530	738.280	2.310
Décembre 1926 ...	741	860	2,60	3,00	2.690	2.650	327.690	272.090	17.320	689.829	2.376
Janvier 1927	755	856	2,60	5,10	2.098	1.590	312.590	259.040	17.130	658.254	2.346
Février 1927	770	854	2,30	3,60	2.198	1.761	296.830	245.230	15.780	602.185	2.251
Mars 1927	771	858	1,80	3,10	2.740	2.558	314.625	269.740	17.560	694.744	2.477
Avril 1927	774	846	1,70	3,50	2.479	2.106	310.070	237.700	16.870	—	2.280
Mai 1927	776	848	1,50	3,80	2.444	2.009	321.140	252.180	17.240	—	2.234
Juin 1927	785	851	1,40	3,30	2.526	2.008	299.770	242.220	16.470	—	—

Le nombre des faillites s'est élevé à 221, du 1^{er} janvier au 4 juin 1927, contre 302 pendant la période correspondante de l'année dernière.

L'industrie du fer et de l'acier, qui occupe 180.000 ouvriers, travaille avec un maximum de rendement, bien qu'elle dépasse la quote-part allouée par le cartel international de l'acier et qu'elle ait à verser 140 fr. par tonne à la caisse de compensation. Seule la tréfilerie a subi des dépressions passagères.

La situation de l'industrie textile (225.000 ouvriers) est demeurée favorable depuis un an, ce qui se manifeste, d'ailleurs, par le mouvement des cours des textiles; ceux-ci ont même accusé une hausse au mois de juin, alors que les cours des autres valeurs marquaient une tendance générale à la baisse.

L'industrie charbonnière se trouva dans une situation critique immédiatement après la fin de la grève anglaise; actuellement, il n'y a plus lieu de craindre la forte crise prophétisée au début de l'année. Le nombre d'ouvriers embauchés, qui s'élève à 175.000, est supérieur au chiffre moyen de l'année dernière. Comparativement au début de l'année 1926, les prix se sont élevés de 73 p. c. pour les charbons industriels et de 56 p. c. pour les charbons domestiques, tandis que les frais de production ont augmenté de 50 p. c. Si la situation des charbonnages belges paraît peu florissante, cela tient à ce qu'un grand nombre de mines du Hainaut, près d'être épuisées, continuent à être exploitées. Il y aurait lieu de regretter l'absence d'un syndicat des charbons, auquel les industriels se sont opposés jusqu'ici, en dépit des recommandations du gouvernement.

L'industrie du verre à vitre, au sein de laquelle s'opère lentement la transformation du travail manuel en fabrication mécanique, souffre actuellement de cette évolution. Sa situation fut encore aggravée par la crise qui sévit en Chine. Mais déjà au cours du mois

de juin se manifesta une tendance à l'amélioration et la vente dépassa la production, alors réduite. En juillet, la Chine se présenta de nouveau comme acheteur. Les principaux clients sont, par ordre d'importance: l'Angleterre, la Belgique, l'Amérique centrale et l'Orient.

Les glaciers, qui produisaient l'année dernière 90 p. c. de leur capacité totale, ont dû abaisser ce niveau, qui se maintient depuis longtemps entre 76 et 81 p. c.; dans ces conditions, la vente s'effectue très facilement.

La situation est défavorable pour une série d'industries moyennes ou petites: l'industrie allumettière traverse une crise de surproduction et comporte un pourcentage élevé de chômeurs; l'industrie diamantaire éprouve des difficultés dues à des causes internationales; dans les carrières ont éclaté des conflits de salaires et des grèves, tandis que les industries du ciment et du bâtiment jouissaient d'une activité normale. L'industrie électrique continue à se développer, comme dans la plupart des pays européens, suivant un rythme de plus en plus accéléré.

Si l'on considère l'ensemble des industries belges, on y constate une forte production, en même temps qu'une insuffisance de débouchés. Les chiffres du commerce extérieur confirment cette opinion. L'accroissement des importations est dû, en substance, à l'approvisionnement en matières premières; l'exportation subit un recul après la fin de la grève anglaise, mais reprit aussitôt et promet une augmentation importante pour les produits finis.

Peu de pays dépendent, autant que la Belgique, du pouvoir d'achat de l'étranger. La tournure du tarif douanier français y joue également un rôle de première

importance. Abstraction faite de ces deux facteurs, les chiffres publiés témoignent d'un lent progrès économique.

UNE ASSEMBLEE DES GRANDES BANQUES ALLEMANDES.

Une assemblée de la Reichsbank avec les grandes banques allemandes a discuté la question d'une garantie générale des grandes banques pour l'emprunt du Reich 1927.

Il a également été proposé aux banques d'établir un bilan tous les deux mois.

LE PROGRAMME FINANCIER DU GOUVERNEMENT GREC.

Le nouveau cabinet grec vient de faire connaître à la Chambre, par la voix du premier ministre, M. Zaimis, quel est le programme financier qu'il entend réaliser.

La tâche principale du gouvernement sera de poursuivre la restauration financière. Les points essentiels du programme sont, en cette matière, d'arriver à un équilibre effectif et constant du budget, de liquider la dette flottante, de régler la question des réfugiés grecs en Macédoine et de consolider le crédit public.

L'aide morale de la Société des Nations est reconnue nécessaire pour l'accomplissement de ce plan. La délégation grecque à Genève a obtenu en juin dernier déjà des encouragements qui ont raffermi la confiance dans le pays et préparé les voies à une décision favorable du Conseil de la Société à la prochaine session.

Mais pour que soit facilitée la tâche de la délégation grecque et pour rétablir l'ordre et la stabilité financière, il est indispensable que la Chambre vote au plus tôt les mesures proposées en vue de l'organisation de la banque centrale d'émission et de la stabilisation monétaire.

INFORMATIONS ÉCONOMIQUES GÉNÉRALES

LA SITUATION

DANS L'INDUSTRIE LAINIERE EN BELGIQUE.

Nous avons signalé récemment le ralentissement qui, en juillet et en août, avait entraîné des interruptions de travail de nuit dans certaines filatures, notamment celles de la région d'Eecloo. Heureusement, de nouveaux renseignements nous permettent d'ajouter que ce ralentissement n'avait qu'un caractère momentané et presque accidentel.

Les carnets d'ordres sont bien fournis; dans la région de Verviers, le travail est assuré pour les trois prochains mois. Chez certaines filatures de peigné, les ordres de la clientèle sont assez nombreux pour qu'on doive passer du travail à façon en dehors de Verviers.

Les ventes de laine viennent d'être reprises en Australie. Le ton y a été très ferme avec tendance à la hausse, ce qui ne peut que contribuer à maintenir les usines belges bien occupées.

LA BOURSE AUX CEREALES DE CHICAGO.

Les cotations de la Bourse aux céréales de Chicago sont suivies avec intérêt par les négociants en blés ou en farines du monde entier, à cause de l'influence qu'elles exercent sur les prix et de l'importance de ce marché américain. Un rapport a été dressé récemment par le ministère américain de l'Agriculture, à la suite d'une enquête entreprise à la Bourse de Chicago par le Département des opérations à terme sur les céréales. Il en résulte que les prix y ont été dominés, pendant toute l'année 1926, par les opérations de huit gros spéculateurs. Les rapporteurs estiment que les opérations

spéculatives devraient être restreintes dans une certaine mesure. Il y a un an déjà, le ministère de l'Agriculture avait mis en garde les spéculateurs contre leurs propres excès. On estime que, si le rapport en question n'est pas suivi d'un ralentissement des opérations spéculatives, la législature sera invitée à réglementer les opérations à terme.

Outre l'intérêt qu'il présente pour les consommateurs européens, par suite des renseignements qu'il fournit au sujet des fluctuations subies par les prix des blés nord et sud-américains, le rapport contient certains enseignements profitables à la science économique.

Par l'observation systématique des rubans télégraphiques reproduisant, de minute en minute et d'heure en heure, le mouvement des échanges et celui des prix, combinée à un examen minutieux des livres des courtiers, les experts ont pu établir la relation existant entre les mouvements des prix, les positions des gros spéculateurs et celles des petits. Les conclusions pour une période d'un jour sont identiques à celles qui s'appliquent à des espaces plus longs.

Les opérations des gros spéculateurs exercent sur les prix une influence directement proportionnelle à leur importance, tandis que les transactions des petits courtiers font varier les cotations en sens inverse. Il arrive que les prix varient sans que les gros spéculateurs aient changé leurs positions; lorsqu'ils effectuent achats ou ventes, le volume généralement énorme de ces opérations entraîne une répercussion immédiate sur les prix.

La forme sous laquelle se présentent les achats et les ventes influe plus sur les prix du terme que le

volume de ces transactions. Il est prouvé, par exemple, que la vente à terme de 5 millions de boisseaux de blé réalisée en un seul jour ne produit pas les mêmes effets que la même opération s'étendant sur une période plus longue; de même, la vente d'une quantité déterminée de blé comporte des répercussions différentes suivant qu'elle est effectuée par un ou deux commerçants, ou par quelques centaines de négociants dont les ordres se succèdent à la Bourse.

Le rapport distingue nettement entre les opérations commerciales en Bourse, qui influencent les prix des céréales pour les ventes immédiates et les prix fixés au marché du terme, où l'offre fictive, basée sur la tendance présumée des prix, est pratiquement illimitée. Achat et vente à terme diffèrent de l'achat et de la vente de marchandises tangibles: chez ceux-ci, l'offre globale se trouve limitée par le volume des réserves et la rapidité des échanges; pour les opérations à terme, l'importance des réserves n'exerce pas d'influence; au contraire, la vitesse des échanges en a une très grande.

Le fait que les opérations à terme sont pratiquement illimitées est la source de fréquents abus. De fortes quantités étant vendues à un même moment, le marché perd sa force de résistance et les prix varient suivant les positions d'un petit nombre de spéculateurs. Le remède proposé comporte les mesures suivantes: limitation des engagements à terme, à la hausse comme à la baisse, par négociant et par jour de Bourse; réduction des fluctuations des prix des céréales à terme par jour de Bourse. Ces propositions ont en vue d'assurer aux prix une plus grande stabilité, d'accroître l'importance du rôle joué par l'offre et la demande et de diminuer l'influence des opérations à terme. Limiter les variations des prix constitue une mesure quelque peu artificielle, mais qui paraît justifiée pour maintenir les prix à leur niveau normal, déterminé par la loi de l'offre et de la demande.

La solution du problème marquera peut-être une étape dans l'évolution des grandes Bourses de céréales du monde; déjà, à l'heure actuelle, la Bourse des blés à Montréal, la Bourse des marchandises à New-York et la Bourse des grains à Liverpool rivalisent avec Chicago pour la prédominance de leur marché à terme.

UN NOUVEAU PROCÉDE DE DISTILLATION DU CHARBON EN BELGIQUE.

Les Forges de Gilly, à Gilly, qui s'occupent depuis longtemps de la distillation des charbons gras, auraient acquis un brevet pour un procédé consistant à extraire du charbon, non seulement les sous-produits connus, mais encore du charbon domestique d'une teneur de 9 p. c. en cendres et de 16 à 18 p. c. en éléments volatils.

L'amirauté et les chemins de fer britanniques ont

formé avec l'entreprise belge une société destinée à l'exploitation du brevet en Angleterre.

Les Forges de Gilly ont l'intention d'introduire le procédé dans d'autres pays et de créer dans ce but de nouvelles entreprises. Des pourparlers ont été entamés en vue de l'introduction du brevet au Canada, en Australie et dans les Indes britanniques.

LES SALAIRES EN ALLEMAGNE, DE 1913 à 1927.

Le *Reichsarbeitsblatt*, organe officiel du ministère allemand du Travail, a publié une étude relative au mouvement des salaires dans les douze industries les plus importantes du pays. Le tableau ci-dessous, qui en est extrait, permet la comparaison entre les salaires moyens des ouvriers spécialisés et non spécialisés en 1913, en avril 1926 et en avril 1927. Les chiffres reproduits sont basés sur les taux de salaires fixés par contrats collectifs et concernent des travailleurs masculins adultes, excepté pour l'industrie textile et celle des boîtes en carton, qui occupent un grand nombre de femmes.

Dans les cas où des allocations familiales sont attribuées (mines, chemins de fer fédéraux et, dans une certaine mesure, les industries des métaux, textile, chimique, des boîtes en carton), le salaire comprend la somme allouée pour la femme et deux enfants.

Dans le calcul des salaires moyens d'après les données des contrats collectifs, il a été tenu compte de travailleurs employés dans différents districts.

Voir tableau page 230.

Les salaires donnés sont basés sur le temps, excepté pour les ouvriers spécialisés d'industries présentant un caractère de travail à la pièce; dans ce cas, on a établi des taux de salaire à la tâche, basés sur un rendement moyen de travail, ou bien on a combiné les deux systèmes.

Pour déterminer les taux des salaires avant guerre, on a eu recours aux associations d'employeurs, aux organisations ouvrières intéressées, aux entreprises individuelles, aux bureaux de statistiques, ainsi qu'aux contrats de travail et aux rapports. Il est établi que, des douze industries considérées, quatre seulement (construction, travail du bois, imprimerie et brasserie) possédaient avant guerre un système complet de détermination des salaires. Pour les autres, on n'a pu que fixer approximativement la moyenne des taux en vigueur avant 1914. Il importe donc d'apporter certaines réserves dans les comparaisons, la règle générale consistant autrefois à rémunérer exclusivement le travail, indépendamment de l'âge et des charges familiales.

Pour les salaires hebdomadaires, il faut tenir compte, en outre, des changements survenus dans la durée du travail quotidien: en 1913, la durée moyenne du travail variait entre 48 et 72 heures par semaine; en 1926, entre 44 et 56 heures; en 1927, entre 46 et 56 heures.

	Moyenne des salaires horaires			Moyenne des salaires hebdomadaires		
	1913	Avril 1926	Avril 1927	1913	Avril 1926	Avril 1927
	Pfennigs-or	Reichspfennigs	Reichspfennigs	Marks-or	Reichsmarks	Reichsmarks
Mines				(Taux horaires et hebdomadaires non usités)		
Qualifiés	651} par	817} par	853} par			
Non qualifiés	395} équipe	580} équipe	605} équipe			
Métaux :						
Qualifiés	66,8	92,2 (1)	96,2	36,92	46,00 (1)	48,10
Non qualifiés	42,5	62,4 (1)	67,4	23,55	31,12 (1)	33,61
Industrie chimique :						
Qualifiés	57,0	85,2	92,3	32,99	40,90	44,30
Non qualifiés	46,0	72,0	77,7	26,76	34,56	37,30
Construction :						
Qualifiés	71,8	115,7 (1)	118,8	37,88	55,28 (1)	56,73
Non qualifiés	56,4	93,7 (1)	96,7	29,76	44,74 (1)	46,18
Travail du bois :						
Qualifiés	62,7	97,0 (1)	100,8	32,49	46,09 (1)	47,91
Non qualifiés	45,3	84,3 (1)	87,4	23,58	40,08 (1)	41,54
Papeterie :						
Qualifiés	32,6	68,0	73,2	21,57	32,64	35,14
Non qualifiés	29,4	61,1	65,7	17,73	29,33	31,54
Textiles :						
Fileurs et tisseurs :						
Masculins	43,2	62,4 (1)	66,8	25,04	29,95 (1)	32,06
Féminins	31,1	49,4 (1)	52,3	17,88	23,71 (1)	25,10
Aides :						
Masculins	33,3	52,3	55,9	19,01	25,10	26,83
Féminins	24,9	38,8	41,4	14,10	18,62	19,87
Brasseries :						
Qualifiés	—	—	—	37,33	48,10 (1)	50,69
Non qualifiés	—	—	—	30,21	42,37 (1)	44,77
Boulangerie et confiserie :						
Qualifiés	50,4	86,1	89,1	28,84	41,33	42,77
Non qualifiés	41,0	74,3	76,9	23,45	35,66	36,91
Imprimerie :						
Qualifiés	—	—	—	31,65	46,05	49,40
Non qualifiés	—	—	—	25,20	40,16	43,01
Transports (Chem. de fer fédéraux) :						
Qualifiés	62,6	82,4 (1)	86,9	33,80	44,49 (1)	44,68
Non qualifiés	39,8	65,1 (1)	73,3	23,88	35,15 (1)	35,19
Boîtes en carton :						
Qualifiés :						
Masculins	48,2	79,2 (1)	77,4	26,88	38,02 (1)	37,15
Féminins	28,0	52,9 (1)	50,9	15,28	25,39 (1)	24,43
Aides :						
Masculins	35,6	67,3 (1)	65,8	19,88	32,30 (1)	31,58
Féminins	25,3	43,9 (1)	42,0	13,69	21,07 (1)	20,16

(1) Chiffres amendés.

Dans l'industrie minière, le raccourcissement de la journée de travail est en général limitée aux ouvriers de surface. Avant guerre, une équipe d'ouvriers de surface non qualifiés travaillait 11 heures; ce nombre a été réduit à 10 heures en avril 1926 et à 9 heures au 1^{er} mai 1927.

UNE ECOLE PROFESSIONNELLE POUR LES EMPLOYÉS DE BANQUE EN ALLEMAGNE.

La Chambre d'Industrie et de Commerce de Berlin vient de fonder une école qui a pour but de compléter les connaissances professionnelles des apprentis de

banque et celles des employés de commerce qui doivent encore suivre des cours professionnels.

La fréquentation de cette école est obligatoire pour les personnes visées par la loi locale des 20 avril 1925 et 30 mars 1926 sur les écoles professionnelles. L'école remplace l'ancienne école professionnelle de commerce de la ville de Berlin.

La durée de l'obligation scolaire est de 4 à 6 semestres, suivant le degré de préparation de l'élève. L'obligation cesse pour les élèves qui ont 18 ans révolus. Peuvent se faire dispenser des cours de l'école les élèves qui possèdent un certificat d'une école professionnelle reconnue par l'Etat ou d'une école équi-

valente et qui peuvent fournir les preuves d'une formation professionnelle suffisante.

La Chambre d'Industrie et de Commerce fixe le nombre des heures de cours. Ces derniers ont lieu tous les jours de la semaine, sauf le samedi, de 7 h. 30 à 11 heures du matin. Chaque élève doit suivre 8 heures de cours par semaine, outre une heure au moins par semaine consacrée à des exercices physiques : gymnastique, natation, course.

L'enseignement est donné pendant quarante semaines chaque année. Les représentants des écoles de commerce auprès de la Chambre d'Industrie et de Commerce de Berlin (Kuratorium) peuvent dispenser totalement ou partiellement les élèves de fréquenter les cours.

Les employeurs sont obligés d'inscrire ceux de leurs employés qui sont astreints à suivre les cours, au plus tard le septième jour après leur entrée en service. Ils doivent leur accorder le temps nécessaire pour la fréquentation scolaire.

PENURIE D'OUVRIERS QUALIFIES EN ALLEMAGNE.

On se préoccupe en Allemagne de la pénurie d'ouvriers qualifiés qui menace de se produire d'ici quelques années, par suite de la baisse des naissances pendant la grande guerre. Voici quelques chiffres empruntés à la *Deutsche Techniker Zeitung* :

A Pâques 1928 entreront en apprentissage les premiers enfants nés pendant la guerre 1914-1918.

D'autre part, le nombre des élèves qui sortiront des écoles ces prochaines années sera le suivant : 1928 (1.293.900), 1929 (1.210.500), 1930 (793.000), 1931 (717.400), 1932 (650.900), 1933 (696.600). Cette diminution des effectifs scolaires doit vraisemblablement entraîner une réduction du nombre des apprentis.

REGIME DES SOCIETES ETRANGERES EN ESPAGNE.

Voici, d'après l'*Echo de la Bourse*, le texte du décret royal instituant un régime de faveur à l'égard des sociétés étrangères installées en Espagne et désireuses d'acquérir la nationalité ibérique :

Article 1^{er}. — Chaque fois que la nationalisation dans le Royaume de quelque entreprise étrangère réalisant des affaires avec l'Espagne sera de convenance spéciale pour les intérêts de l'économie nationale espagnole, soit qu'elle se constitue à cette fin ou qu'elle ait été constituée antérieurement pour d'autres fins, il sera accordé à la société espagnole qui réalise la nationalisation, les exemptions tributaires suivantes :

a) Des impôts de droits royaux et de timbre exigibles pour les actes et contrats au moyen desquels on peut obtenir la nationalisation des entreprises

dont il s'agit. Seuls seront considérés comme actes ou contrats nécessaires pour nationaliser une société étrangère, ceux qui sont accordés à cette fin pour le délai maximum d'un an, à partir de la date du premier ;

b) De l'impôt du timbre de négociation des actions, obligations et autres valeurs analogues durant les trois premières années de la nationalisation ;

c) Des quotes-parts correspondantes aux deuxième et troisième tarifs de la contribution sur les revenus de la richesse mobilière chaque fois que, selon le second tarif, il s'agit de dividendes et d'intérêts d'obligations dont les titres sont la propriété d'Espagnols, en faisant valoir cette condition selon les dispositions prises dans le 7^e article du Règlement de Protection aux industries nationales, approuvé par le décret royal du 24 mai 1924. L'exemption de cet alinéa sera totale pendant le premier exercice de la nationalisation de toute entreprise. Elle sera réduite aux 75 p. c. durant le second exercice et aux 50 p. c. pendant le troisième ; elle disparaîtra intégralement par la suite.

Art. 2. — L'appréciation de la convenance de la nationalisation de l'entreprise dans le Royaume dépend exclusivement du Conseil des ministres, sur la proposition du ministre des Finances, suivant les informations préalables que celui-ci estimera nécessaires.

L'accord du Gouvernement sera notifié par un décret royal et sera publié dans la *Gaceta de Madrid*.

Art. 3. — Les conditions indispensables pour l'obtention et la jouissance de ce décret-loi sont les suivantes :

a) Que l'entreprise espagnole soit sous la forme d'une société anonyme, quelle que soit la forme sous laquelle elle est constituée à l'étranger ;

b) Que les administrateurs de la compagnie soient Espagnols et qu'ils soient domiciliés en Espagne en nombre suffisant pour prendre des accords par eux-mêmes ;

c) Que le haut personnel technique ou administratif de la compagnie soit de nationalité espagnole ;

d) Que ni la dénomination de la compagnie espagnole, ni les additions dont on se sert pour les annonces ou documents du trafic commercial fassent remarquer rationnellement que la société travaille en Espagne sous la dépendance d'une compagnie étrangère ;

e) Que l'on fasse constater de manière probante par l'administration espagnole qu'aucune société étrangère n'a en son pouvoir une part suffisante de titres représentatifs du capital social, pour imposer ses conditions dans les assemblées générales de membres ni dans la gestion commerciale de la compagnie ;

f) Que les actions et au besoin les obligations et autres priorités et les dividendes, intérêts et toute autre rente ayant sa source dans les produits nets ou dans les bénéfices de la compagnie, soient attribuables et payables seulement en monnaie légale circulant

dans le Royaume. Pendant que subsistera le privilège d'émission de la Banque d'Espagne, on comprendra par monnaie légale circulant dans le Royaume, en exécution de cet alinéa, celle par laquelle la Banque changera ses billets.

La limite imposée dans ce paragraphe ne sera pas applicable aux obligations émises et négociées avec autorisation préalable du Gouvernement;

g) Les autres conditions que le Gouvernement déterminera spécialement dans chaque cas seront constatées dans un décret royal de concession.

Art. 4. — Pour que la nationalisation obtenue moyennant l'acquisition par la Compagnie espagnole des titres représentatifs du capital de l'entreprise étrangère jouisse des bénéfices de cette loi, il est indispensable que ces titres se conforment aux prescriptions de l'art. f) — de l'article antérieur, dans le délai maximum d'une année, à compter de la date de la requête.

Art. 5. — Les bénéfices de ce décret-loi ne seront pas accordés au cas où l'entreprise espagnole reste communauté permanente avec l'étrangère de qui elle a repris les affaires, objet de la nationalisation, ni avec aucune autre, qu'elle ait ou non la nationalité espagnole, représentant des intérêts principalement étrangers. La décision sur l'existence de cette communauté appartient au jury des impôts sur le revenu, dont l'accord, qui sera toujours réservé, sera communiqué au Conseil des Ministres par le ministre des Finances conjointement avec la proposition à laquelle se réfère l'article second.

Le jury pourra exiger des sollicitants les informations patentes ou particulières qu'il estime nécessaires pour éclaircir l'affaire et, en cas d'excuse ou de négation, il communiquera l'insuffisance de ces informations au ministre des Finances, en vue d'une décision opportune.

Si le jury estime que l'existence d'une communauté d'intérêts devant exclure la société des bénéfices du présent décret-loi, dépend de la conduite future de la compagnie, il fera constater dans son accord les conditions dans lesquelles le gouvernement pourrait accorder les dits bénéfices.

Art. 6. — Dans tous les cas d'exemption concédée en vertu des principes du présent décret-loi, l'administration fera la liquidation aux taux correspondants selon le contrôle et les formalités prescrites par les dispositions légales et réglementaires, mais il ne sera tenu compte des dits taux qu'aux effets de contrôle. Ces liquidations seront notifiées dans la forme réglementaire et les réclamations et recours prévus par les lois et règlements agiront contre elles.

La formalité ordinaire correspondant à l'exemption de ces taux sera substituée par son inscription dans un registre spécial qui sera tenu par la Direction générale de la Trésorerie et Comptabilité. Si à un certain moment, alors que les taux enregistrés ne seront pas prescrits, on n'avait pas accompli l'une ou les autres conditions requises par le décret-loi pour la jouissance de l'exemption, elles seraient exigées de la société avec

les intérêts simples de retard. La déclaration par l'administration de ce que l'une ou l'autre de ces conditions n'a pas été remplie constitue par elle seule un acte administratif avec tous les effets de droit.

Art. 7. — Les administrateurs légaux de la compagnie seront obligés de communiquer au directeur général de la Trésorerie et Comptabilité, tout fait en vertu duquel cesse certaine condition nécessaire pour la jouissance de l'exemption faisant la teneur de ce décret-loi. Le directeur général de la Trésorerie et Comptabilité rendra compte de la communication au Centre ou Centres directifs de qui dépend le service de liquidation des droits correspondants, et ces Centres, après la déclaration correspondante, feront faire le nécessaire pour le relevé des comptes et la perception des droits, ainsi que des intérêts en retard.

Art. 8. — Chaque fois qu'une compagnie aura à faire valoir son droit d'exemption, les administrateurs légaux présenteront une déclaration jurée constatant que les conditions nécessaires pour la jouissance de ces bénéfices ont été remplies.

Art. 9. — Le non-accomplissement de l'obligation imposée aux administrateurs légaux de la compagnie par l'article 7 — et l'inexactitude dans les déclarations auxquelles se réfère l'art. 8 — constitueront une fraude.

Les dispositions du présent décret-loi entreront en vigueur à partir de la date de sa publication dans la « Gaceta de Madrid » et le délai accordé pour obtenir ses bénéfices sera de deux ans à partir de sa mise en vigueur.

Entretemps, toutes les dispositions antérieures s'opposant à son accomplissement sont annulées.

Le ministre des Finances reste chargé de l'exécution de ce décret-loi pour tout ce qui n'a pas été réservé expressément par le Conseil des Ministres.

Fait au palais, le sept juin mil neuf cent vingt-sept.

CHRONIQUE DE LA CONCENTRATION.

Pullman et Compagnie des Wagons-Lits.

Des pourparlers sont en cours entre la Compagnie Pullman et la Compagnie des Wagons-Lits, à Paris, en vue de la formation d'un cartel, auquel se ralliera probablement la compagnie allemande Mitropa.

Un syndicat russe des industries chimiques.

Le Gouvernement des Soviets vient d'approuver la création d'un syndicat des industries chimiques, au capital de 1.200.000 livres sterling. Cet organisme poursuivra les buts suivants: développer l'industrie chimique en Russie, supprimer la concurrence réciproque des grosses firmes, étendre la vente à l'intérieur et à l'étranger.

Rationalisation et concentration dans l'industrie métallurgique allemande (1).

Après la fusion des trois entreprises les plus importantes de l'industrie allemande du cuivre et du laiton, des négociations ont été entamées aux fins d'aboutir à un accord entre les autres entreprises de cette branche. Le projet envisage une répartition rationnelle de la production et de la vente, ainsi que l'échange de procédés techniques. Les différentes sociétés conserveront leur personnalité juridique distincte; elles établiront séparément leurs bilans et comptes de profits et pertes.

Les principales fabriques allemandes d'aluminium ont fusionné récemment; elles se sont rattachées, sous le nom de « Vereinigte Leichtmetallwerke », au groupe Alliages.

Fusion dans l'industrie américaine des appareils de chauffage.

La « National Radiator Corporation » vient de réaliser aux États-Unis la fusion de six des fabriques les plus importantes d'appareils de chauffage. Il s'agit des sociétés suivantes: National Radiator Co, Niagara Radiator and Boiler Co, Continental Heater Corp., Utica Co, Union Radiator Co et Gurney Heater Manufacturing Co.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 8, vol. II, du 27 août 1927, p. 203.

Concentration dans l'industrie allumettière.

La Société holding au moyen de laquelle s'est effectuée la fusion des intérêts du trust suédois des allumettes et de la firme anglaise Bryant and May Ltd, a été constituée sous le nom de « British Match Corporation ». Le capital s'élève à 6 millions de livres sterling, dont 4 millions sont fournis par l'entreprise britannique.

Fusion de brasseries anglaises.

La Bass, Batcliff and Gatton, qui reprit les affaires de la Worthington, va absorber la Thomas Salt and Co, qui contrôle deux importantes firmes: la Brunt Bucknall and Co et la E. J. Miller and Co. Le prix d'achat de la Thomas et de ses filiales est déterminé à 1.177.773 livres sterling auxquelles il sera ajouté les indemnités pour rupture de contrats, etc.

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
26 août 1927	5	1
Du 1 ^{er} janvier au 26 août 1927.....	308	86

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DU CHANGE.

La tendance de notre devise, soutenue depuis le début du mois d'août, s'est encore raffermie durant cette semaine-ci par suite d'offres de change plus nombreuses que d'habitude. Notre commerce d'exportation semble avoir fourni un contingent important; d'autre part, sans compter les fonds investis en Belgique par l'étranger ces jours derniers, on paraît avoir rapatrié dans une certaine mesure des capitaux placés naguère à l'étranger. Cette dernière source de change a été, pendant quarante-huit heures, largement mise à contribution en raison de l'approche de la fin du mois. C'est ainsi que le dollar fléchit un moment au dessous de 7,18. Ce recul prononcé se produisit la veille même de l'échéance du 31 août; il fut, dès le lendemain, suivi d'une réaction assez vive qui ramena d'emblée le cours à 7,1820.

La plupart des devises-or cotées sur notre place ont enregistré des oscillations pareilles à celles du

dollar. Le sterling descendit graduellement de 34,92 5/8 à 34,90 3/8 et revint ensuite sans transition à 34,91 5/8. Le florin, ramené en quatre bourses de 287,85 à 287,60, vient de regagner le cours de 287,775. Le franc suisse, en léger progrès lui-même par rapport au change sur New-York, s'est maintenu entre 138,45 et 138,50. Le reichsmark a perdu en huit jours 20 centièmes de belga, de 171,05 à 170,85, et paraît s'alourdir encore.

La couronne suédoise, après s'être repliée à 192,72, s'est inscrite à 192,92. La couronne danoise cotée au plus haut 192,40 et au plus bas 192,10, tend en ce moment à revenir vers 192,25. La couronne norvégienne, après avoir rétrogradé de 186,90 à 186,42, s'est rapidement avancée au delà de 187.

Le franc français, stabilisé par rapport au sterling, a fléchi et s'est relevé, sur notre place, parallèlement à celui-ci.

La lire italienne, maintenue à Londres depuis le milieu du mois de juillet entre 89,25 et 89,30, est brusquement passée à la fin de la semaine dernière à 90.

Elle s'est ressaisie bientôt après, et oscille maintenant entre 89,30 et 89,35, ce qui donne, par rapport au belga, une parité de 39,10. La peseta, plutôt lourde, n'a pu dépasser le cours de 121,25.

A New-York, le sterling s'est aisément défendu entre 486,15 et 486,20. La fermeté persistante du taux de l'argent à Londres continue d'attirer les capitaux de Wall Street vers la Cité.

Aucun changement saillant en change à terme contre belga. Le sterling à trois mois est légèrement plus cher qu'il y a huit jours. Le déport a fléchi de 1 à 1 1/2 centième de belga environ. Le franc français, pour la même période, maintient une prime de 5 centièmes de belga.

Le « call money », très recherché au moment de l'échéance, a été payé 5 p. c. au lieu de 2 p. c. en temps normal. Le taux de l'escompte privé, par contre, est resté stable de 3 7/8 p. c.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Les compartiments des charbonnages et des plantations exceptés, toutes les rubriques de la cote ont bénéficié de cotations qui sont en progrès.

Les transactions ont d'ailleurs gagné en ampleur.

Aux **rentes** nous retrouvons la 2^e série à 66 contre 63, Intérieur cote 425 contre 420, Restauration Nationale, 83,50 contre 82, Dévastées 1921 (titre de 250 fr.), 166,25 contre 166, Dévastées 1921 (titre de 5.000 fr.), 174,75 contre 169, Dévastées 1922, 207,50 contre 204,25, Dévastées 1923, 422 contre 417, Consolidé 94,50 contre 93, Annuités 3 p. c., 68 contre 65.

Aux **assurances et banques**, nous relevons: Assurances Générales à 13875 contre 12500, Banque d'Anvers à 2555 contre 2115, Banque Belge pour l'Etranger à 1415 contre 1335, Banque de Bruxelles à 1830 contre 1750, Banque Nationale de Belgique à 3020 contre 2930, Banque d'Outremer à 5162,50 contre 4245, parts de réserve Société Générale à 24300 contre 21975, capital Hypothécaire Belge-Américaine à 9200 contre 9650, dividende Hypothécaire Belge-Américaine à 20900 contre 20700.

Aux **chemins de fer**: fondateur Chemins de fer du Congo à 27500 contre 24000, 6^e fondateur Chemins de fer du Congo à 4440 contre 4115, fondateur Chemins de fer Réunis à 16300 contre 15950, dividende Tramways d'Anvers à 740 contre 630, 20^e fondateur Tramways de Buenos-Ayres à 4200 contre 4050, 100^e fondateur Tramways de Rosario à 5925 contre 6125.

Aux **tramways et trusts**: 10^e fondateur Constantinople à 11750 contre 10000; privilégiée Electricité et Traction à 4610 contre 4225, ordinaire Electricité et Traction à 4200 contre 3760, privilégiée Sidro à 2860 contre 2965, fondateur Sidro à 16700 contre 16400, Sofina à 42000 contre 41000.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité**: 10^e fondateur Electricité de l'Est de la Belgique à 6025 contre 5325, fondateur Electricité Ouest de la Belgique à 2800 contre 2675, fondateur Electricité du Pays de Liège à 5950 contre 5750, ordinaire Electricité de Sofia à 15600 contre 13875, dividende Electricité de Sofia à 2750 contre 2400, capital Docks de Gand à 2980 contre 2575, fondateur Docks de Gand à 6625 contre 6150.

Aux **industries métallurgiques**: Forges de Clabecq à 21975 contre 21750, Espérance-Longdoz à 4175 contre 3985, privilégiée Phénix-Works à 3215 contre 3055, privilégiée Sambre-et-Moselle à 5250 contre 4880, ordinaire Sambre-et-Moselle à 5000 contre 4700.

Aux **fours à coke et charbonnages**: Fours Hollando-Belges à 627,50 contre 580, Noël-Sart-Culpart à 14700 contre 14025.

Aux **glaceries**: Moustier-sur-Sambre à 20350 contre 20025.

Aux **industries de la construction**: Carrières-Unies de Porphyre à 2720 contre 2410, fondateur Carrières Merbes-Sprimont à 4125 contre 3890.

Aux **produits chimiques**: fondateur Industries Chimiques à 4060 contre 3870, Vedrin à 4530 contre 4090.

Aux **valeurs coloniales**: fondateur Auxiliaire Grands Lacs à 16000 contre 15100; capital Céacé à 910 contre 860, privilégiée Katanga à 85450 contre 78750, ordinaire Katanga à 77900 contre 73100, 100^e fondateur Minières des Grands Lacs à 700 contre 585.

Aux **plantations caoutchoutières**: fondateur Fauconnier à 4000 contre 4475, fondateur Hallet à 9000 contre 10025, fondateur Sumatra à 5650 contre 6100, Telok-Dalam à 3610 contre 3835.

Aux **industries diverses**: Matières premières pour la Chappellerie à 6975 contre 6025, part sociale Papeteries De Ruyscher à 662,50 contre 602,50, ordinaire Sucrierie-Raffinerie Pontelongo à 3315 contre 2950.

Aux **actions étrangères**: Brazilian Traction à 6500 contre 6200, privilégiée Banque Agricole de l'Egypte à 1362,50 contre 1200, capital Huileries de Deli à 6675 contre 6950, fondateur Huileries de Deli à 8900 contre 9350, part de fondateur Mopoli à 29975 contre 31525, ordinaire Gaz et Electricité de Lisbonne à 822,50 contre 770.

Terme.

Parmi les valeurs du terme, signalons: Barcelona Traction à 2280 contre 2225, Brazilian Traction à 6525 contre 6275, capital Buenos-Ayres à 1015 contre 962,50, dividende Buenos-Ayres à 990 contre 932,50, Kaiping, 548,75 contre 452,50, Kasai à 821 contre 778, Soengei-Lipoet à 3330 contre 3470.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES 1927	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
25 août	5,—	5,50	6,50	3,875	4,25	2,—	2,—
26 »	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	2,—	2,25
27 »	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	2,—	2,25
29 »	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	2,50	2,75
30 »	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	3,25	3,—
31 »	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	5,25	5,—

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) $\left\{ \begin{array}{l} \text{sur les valeurs au comptant } 8 \frac{1}{2} \% \\ \text{sur les valeurs à terme } \dots 8 \frac{1}{2} \% \end{array} \right.$

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,—	4,65	—	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,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(1) 4 p. c. jusqu'à 20.000 francs, 3 p. c. pour le surplus.

III. — Marché des changes à terme.

DATES 1927	Report (R) ou déport (D) exprimés en belgas							
	Pour 1 £				Pour 100 fr. français			
	Pour 1 mois		pour 3 mois		pour 1 mois		pour 3 mois	
	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur
25 août	D 0,005	D 0,004	D 0,011	D 0,009	R 0,014	R 0,018	R 0,0325	R 0,0375
26 »	D 0,004	D 0,003	D 0,010	D 0,008	R 0,0125	R 0,0175	R 0,036	R 0,040
27 »	—	D 0,003	D 0,008	D 0,007	R 0,015	R 0,020	R 0,035	R 0,040
29 »	D 0,003	—	D 0,008	D 0,007	R 0,014	R 0,018	R 0,0375	R 0,0425
30 »	D 0,002	pair	D 0,007	D 0,005	R 0,020	R 0,025	R 0,040	R 0,045
31 »	D 0,003	D 0,001	D 0,006	D 0,004	R 0,025	R 0,035	R 0,050	R 0,060

DATES 1927	Report (R) ou déport (D) exprimés en belgas							
	Pour 1 \$				Pour 100 florins			
	pour 1 mois		pour 3 mois		pour 1 mois		pour 3 mois	
	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur
25 août	R 0,002	—	R 0,006	—	R 0,05	—	R 0,15	—
26 »	R 0,002	—	R 0,006	—	R 0,05	R 0,10	R 0,15	R 0,30
27 »	R 0,0015	R 0,002	R 0,006	R 0,0065	R 0,05	R 0,10	R 0,10	R 0,20
29 »	R 0,0015	R 0,002	R 0,006	R 0,007	R 0,05	R 0,10	R 0,10	R 0,15
30 »	R 0,0015	R 0,0025	R 0,006	R 0,007	pair	R 0,10	R 0,10	R 0,20
31 »	R 0,002	R 0,003	R 0,007	R 0,008	R 0,05	R 0,10	R 0,15	R 0,25

Production industrielle de la Belgique.

ANNÉES	COKES		AGGLOMÉRÉS		ANNÉES	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN TONNES					
	Production (tonnes)	Nombre d'ouvriers	Production (tonnes)	Nombre d'ouvriers		Fonte	Fers fins	Aciers bruts	Aciers fins	Zinc brut	
Moyennes mensuelles :					Moyennes mensuelles :						
1913	293.583	4.229	217.387	1.911	1913	207.058	25.362	205.552	154.922	17.019	
1924	346.650	5.384	167.693	1.526	1924	234.000	16.729	238.377	198.216	13.582	
1925	342.358	5.345	187.570	1.578	1925	211.786	8.761	200.883	164.942	14.324	
1926	413.414	5.969	179.179	1.432	1926	283.272	13.237	276.855	231.807	15.835	
Les derniers mois	Juillet 1926.....	453.300	6.159	205.140	1.407	Juillet 1926.....	306.590	13.910	310.740	256.300	15.760
	Août »	455.960	6.082	186.150	1.411	Août »	318.390	15.880	317.860	257.950	16.200
	Septembre »	423.500	6.049	174.040	1.390	Septembre »	312.880	16.960	312.480	256.950	15.920
	Octobre »	417.010	6.072	161.650	1.312	Octobre »	319.590	18.900	316.768	256.130	16.760
	Novembre »	393.820	5.929	145.360	1.308	Novembre »	309.520	16.620	309.350	257.660	16.530
	Décembre »	408.700	5.929	128.180	1.300	Décembre »	328.570	15.680	327.690	272.090	17.320
	Janvier 1927.....	435.820	5.778	120.080	1.267	Janvier 1927.....	316.430	15.240	312.590	259.040	17.130
	Février »	393.870	5.952	127.440	1.314	Février »	292.620	14.150	296.830	245.230	15.780
	Mars »	432.880	5.844	141.590	1.241	Mars »	314.340	14.780	314.625	269.740	17.560
	Avril »	440.100	5.919	121.700	1.153	Avril »	309.920	13.210	301.070	237.700	16.870
	Mai »	461.050	5.877	147.950	1.251	Mai »	318.750	14.200	321.140	252.180	17.240
	Juin »	447.690	5.869	159.600	1.366	Juin »	302.010	13.360	299.770	242.230	16.470
Juillet »	461.810	5.780	143.430	1.394	Juillet »	319.650	12.120	314.140	246.830	16.520	

MINES DE HOUILLE	NOMBRE MOYEN D'OUVRIERS				PRODUCTION EN TONNES PAR BASSIN							
	ANNÉES	à veine	autres ouvriers du fond	de la surface	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL
1923	22.222	87.417	50.364	160.003	4.706.390	3.731.590	7.575.090	682.360	5.419.260	807.650	22.922.340	
1924	23.557	95.424	53.304	172.285	4.209.760	3.994.760	7.908.260	616.300	5.526.280	1.106.550	23.361.910	
1925	22.032	88.401	51.435	161.868	4.930.940	3.832.720	7.528.040	476.590	5.199.610	1.135.260	23.133.160	
1926	21.691	89.301	49.863	160.855	5.424.620	4.190.150	7.878.230	441.660	5.537.310	1.847.600	25.319.570	
Les derniers mois	Juillet 1926.....	20.840	85.058	49.610	155.508	476.810	341.410	644.780	34.640	481.670	153.030	2.132.340
	Août »	20.958	86.501	49.446	156.905	469.140	340.890	655.940	35.290	460.300	155.980	2.117.540
	Septembre »	21.194	88.909	49.254	159.357	468.570	352.500	675.110	36.570	474.530	166.970	2.174.250
	Octobre »	22.209	93.424	49.934	165.567	473.140	378.730	704.590	37.200	507.880	172.460	2.274.000
	Novembre »	23.504	99.489	51.236	174.229	499.380	378.440	710.700	40.180	490.090	191.480	2.310.270
	Décembre »	23.627	99.908	51.003	174.538	503.170	389.060	724.350	41.370	515.970	202.560	2.376.480
	Janvier 1927.....	23.626	101.333	49.724	174.683	496.670	385.470	709.150	40.540	506.680	207.230	2.345.740
	Février »	24.003	102.786	52.171	178.960	465.290	366.990	692.720	39.140	482.140	205.050	2.251.330
	Mars »	23.732	100.916	52.873	177.521	531.210	389.020	760.400	42.360	521.570	232.840	2.477.400
	Avril »	23.512	99.790	52.605	175.907	491.240	373.090	696.070	39.050	482.480	198.450	2.280.380
	Mai »	23.103	97.876	53.117	174.096	478.730	367.480	686.740	37.500	472.540	190.740	2.233.730
	Juin »	23.211	99.154	52.561	174.926	506.060	365.290	700.440	37.730	469.820	183.230	2.262.570
Juillet »	22.984	98.371	52.642	173.997	476.040	367.060	687.520	37.520	481.700	189.370	2.239.210	

ACTIVITE DES CHEMINS DE FER BELGES.

A. — Recettes et dépenses d'exploitation (en millions de francs).

1° Ensemble.

MOIS	Recettes		Dépenses		Excédent		Coefficient d'exploitation	
	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27
Septembre	148.488	208.528	121.643	157.479	26.845	51.049	81,9	75,52
Octobre	145.759	236.988	163.780	167.092	— 18.000	68.896	114,3	70,50
Novembre	132.429	230.646	118.397	165.179	+ 14.000	65.467	91,6	71,62
Décembre	133.149	242.324	—	178.188	—	64.136	—	73,53
Janvier	139.385	227.005	131.095	201.297	6.626	25.707	95,2	88,68
Février	138.672	213.184	130.222	201.873	3.530	11.311	97,3	94,68
Mars	156.096	238.077	132.771	223.116	15.951	14.961	89,2	93,76
Avril	153.564	243.483	160.731	208.766	— 7.167	34.717	107,3	85,74
Mai	155.739	241.140	130.629	205.593	25.110	35.547	86,8	85,26
Juin (chiff. provis.) ..	172.655	243.910	134.100	202.800	38.555	41.110	79,4	83,11
Juillet (chiff. provis.)	182.300	248.601	151.600	199.200	30.700	49.401	83,1	80,12

2° Détail des recettes (ch. provisoires pour les derniers mois).

MOIS	Voyageurs		Marchandises		Produits extraordinaires		Ensemble	
	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27
Septembre	45.267	57.735	100.162	147.061	3.059	3.558	148.488	208.528
Octobre	37.068	50.879	105.672	181.192	3.019	4.691	145.759	236.988
Novembre	32.673	42.565	97.115	183.416	2.641	4.664	132.429	230.646
Décembre	33.164	*65.078	97.002	171.657	2.983	5.588	133.149	242.324
Janvier	35.875	49.839	98.038	171.120	5.472	6.046	139.385	227.005
Février	30.926	43.297	99.874	165.137	5.872	4.750	138.672	213.184
Mars	33.881	49.299	113.042	183.416	9.173	5.362	156.096	238.077
Avril	39.371	58.106	106.899	179.093	7.294	6.283	153.564	243.483
Mai	43.312	56.795	103.753	179.680	8.674	4.665	155.739	241.140
Juin (chiff. provis.) ..	40.476	59.698	122.071	177.061	10.108	7.151	172.655	243.910
Juillet (chiff. provis.)		68.550		174.100		5.951	182.300	248.601

(*) Y compris 18 millions de francs environ revenant à la Société Nationale dans les sommes perçues anticipativement pour abonnements.

B. — Statistique du trafic.

1° Voyageurs.

MOIS	Nombre de voyageurs 1=1000		Nombre de voyageurs-km. 1=1000		Nombre de voyageurs par train Unités		Nombre de voyageurs par tonne remorquée Unités	
	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27
Septembre	19.393	19.354	551.375	548.454	163	166	0,63	0,67
Octobre	18.613	18.338	496.442	484.791	152	150	0,63	0,63
Novembre	19.276	19.038	500.796	487.444	159	158	0,65	0,70
Décembre	19.334	18.470	494.938	478.340	150	151	0,63	0,67
Janvier	19.975	18.419	506.207	467.928	150	151	0,63	0,67
Février	16.749	16.640	439.843	435.415	149	153	0,62	0,68
Mars	19.295	18.152	495.591	473.535	150	148	0,64	0,67
Avril	18.765	17.066	515.567	471.061	162	153	0,66	0,66
Mai	19.008	18.230	530.023	490.541	160	153	0,65	0,66

2° Marchandises.

MOIS	Nombre de tonnes totales 1=1000		Nombre de tonnes-km. totales 1=1000		Nombre de tonnes par train Unités		Nombre de tonnes utiles par tonne brute remorquée Unités	
	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27
Septembre	5.762	7.180	566.635	777.923	212,5	248,4	0,3456	0,3781
Octobre	6.660	7.408	628.491	800.400	221,6	247,6	0,3686	0,3843
Novembre	6.281	7.394	591.492	738.280	223,5	234,3	0,3789	0,3695
Décembre	5.717	6.657	579.803	689.829	216,9	221,9	0,3601	0,3550
Janvier	5.521	6.311	584.983	658.754	—	—	—	—
Février	5.621	5.830	583.010	602.185	228,1	230,8	0,3606	0,3578
Mars	6.509	6.614	667.895	694.744	236,8	244,1	0,3632	0,3680
Avril	6.163	6.074	629.925	632.534	228,8	242,9	0,3591	0,3660
Mai	6.146	6.396	615.518	672.485	233,8	257,1	0,3578	0,3782

C. — Nombre de wagons fournis à l'industrie.

a) Nombre de wagons fournis pour transports taxés au départ des stations belges, y compris ceux pour le transport de houille, coke et briquettes;

b) Nombre de wagons fournis spécialement pour le transport de houille, coke et briquettes;

c) Nombre de wagons chargés en provenance des réseaux étrangers et destinés soit à des stations du réseau de la Société, soit à des stations d'autres réseaux situés au delà.

MOIS	a	b	c	a + c
Janvier 1927.....	424.755	114.835	191.279	616.034
Février »	407.393	97.609	177.615	585.008
Mars »	465.588	106.965	193.681	659.269
Avril »	427.608	110.718	177.337	604.940
Mai »	433.546	98.103	179.812	613.358
Juin »	434.539	156.276	180.424	614.963

RAPPORT DES EFFETS IMPAYES AUX EFFETS PRESENTES A L'ENCAISSEMENT PAR LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE PENDANT LES MOIS DE:

	Mai 1927	Juin 1927	Juillet 1927
Nombre total des effets présentés ..	86.422	91.176	83.613
Montant total des effets présentés fr.	327.631.000	305.014.000	288.350.000
Nombre des effets impayés	4.070	4.153	4.180
Montant des effets impayés ... fr.	8.360.000	8.542.000	8.793.000
Pourcentage du nombre des effets refusés	4,71 %	4,55 %	5,— %
Pourcentage des capitaux	2,55 %	2,80 %	3,05 %

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	1913	1926	1927	
	30 décembre	26 août	18 août	25 août
Encaisse				
Or	249.026	273.866	3.290.709	3.291.167
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.223	2.223.929	2.225.389
Argent, billon et divers	57.351	85.505	—	—
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.712	2.053.026	2.326.950	2.353.324
Avances sur fonds publics	57.901	394.816	207.881	189.917
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	9.147.515	9.646.659	9.631.079
Comptes Courants particuliers	88.333	144.215	385.655	395.792
Compte Courant du Trésor	14.541	293.774	77.013	89.680
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	9.585.504	10.109.327	10.116.551
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engage- ments à vue	41,36 %	4,06 %	54,55 %	54,53 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	7,— %	5,— %	5,— %
Taux des prêts s/ fonds publics	5,— %	8,— %	6,50 %	6,50 %

Cours des changes à Bruxelles.

DATES 1927	LONDRES £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 138,77 b.	NEW-YORK cable \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 138,77 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLÖ 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 cr. = 145,7215 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 pengó = 125,79 belgas
25-8	34,924	23,160625	7,184	287,82	138,475	121,—	39,1325	192,75	136,775	192,375	21,2975	7,178	171,05	101,20	80,25	125,50
26-8	34,922	23,158	7,182875	287,775	138,4625	120,90	39,125	192,80	186,75	192,325	21,30	7,177	170,895	101,225	80,25	125,40
29-8	34,91	23,1455	7,182375	287,60	138,475	120,775	38,8625	192,7875	186,425	192,25	21,28	7,176	170,85	101,10	80,35	125,35
30-8	34,90375	23,1455	7,1795	287,65	138,45	120,90	39,	192,725	186,70	192,10	21,27	7,1755	170,85	101,20	80,275	125,55
31-8	34,91625	23,156	7,182	287,775	138,5125	121,25	39,10	192,925	187,—	192,225	21,25	7,1785	170,90	101,20	80,35	125,60

Banque d'Angleterre

(En milliers de £)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	26 août	18 août	25 août
ACTIF				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D ^e)	33.098	154.805	151.949	151.492
Placements du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics)	47.129	112.088	101.545	103.562
dont } valeurs garanties par l'Etat	11.199	38.774	49.957	55.422
} autres valeurs	35.930	73.314	51.588	48.140
PASSIF				
Billets en circulation	29.361	140.271	136.837	136.430
Comptes Courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse d'amortissements)	9.421	26.116	17.794	17.424
de Particuliers	42.091	102.059	100.463	102.740
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 %	26,7 %	29,4 %	28,9 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	4,50 %	4,50 %

Banque de France

(En milliers de francs)

	1913	1926	1927	
	26 décembre	26 août	18 août	25 août
ACTIF				
Encaisse métallique	4.157.455	5.887.483	5.888.360	5.888.359
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	—	2.238.656	2.244.911
Disponibilités et avoir à l'étranger	—	577.610	52.535	53.321
Portefeuille	1.526.383	5.740.822	1.482.285	1.728.631
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.198.032	1.663.401	1.630.739
Avances à l'Etat	205.398	36.650.000	25.550.000	25.250.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers	—	5.430.000	5.774.000	5.775.000
Comptes courants postaux	—	—	517.595	382.589
Comptes divers	—	4.503.077	23.677.170	23.964.717
PASSIF				
Billets en circulation	5.713.551	55.146.883	52.925.079	52.672.257
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	3.329.200	12.123.589	12.524.068
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	62,12 %	10,07 %	9,05 %	9,03 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	7,50 %	5,— %	5,— %

Reichsbank

(En milliers de Reichsmarks)

	1913	1926	1927	
	31 décembre	23 août	15 août	23 août
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.615.283	1.920.874	1.926.583
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	384.089	168.590	167.939
Billets d'autres banques	12.765	24.524	22.658	28.740
Portefeuille effets	1.490.749	1.065.794	2.193.928	2.092.555
Avances s/ nantissement	94.473	12.427	46.355	24.957
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.445	2.756.050	3.592.537	3.406.878
Divers engagements à vue	793.120	803.461	596.951	711.270
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	45,38 %	45,85 %	46,78 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	6,— %	6,— %	6,— %

Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	23 août	15 août	22 août
ACTIF				
Encaisse métallique	160.506	448.120	414.672	414.869
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande	67.504	51.162	153.323	148.252
» s/ l'Etranger	14.300	217.241	128.974	131.576
Avances s/ nantissement	86.026	132.657	126.657	128.075
Compte du Trésor (débitéur)	9.235	1.933	—	—
PASSIF				
Billets en circulation	312.695	810.578	794.696	788.180
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	52.890	21.528	26.603
du Trésor (créditeur)	—	—	22.326	20.813
Assignations de banque	1.522	270	383	554
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	51,88 %	49,43 %	49,62 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,1/2 %	3,1/2 %	3,1/2 %

Banque d'Italie

(En milliers de lires)

	1913	1926	1927	
	31 décembre	10 juillet	30 juin	10 juillet
ACTIF				
Encaisse métallique	1.202.240	1.238.973	1.264.453	1.265.412
Disponibles et avoir à l'étranger	88.988	705.375	1.601.640	1.614.676
Portefeuille effets	578.704	5.948.207	5.473.288	5.377.536
Avancées sur nantissement	126.063	3.022.880	2.037.344	1.643.842
à l'État	—	6.729.412	4.229.412	4.227.148
Comptes courants (débiteurs)	82.032	1.008.842	1.638.064	1.624.474
PASSIF				
Billets en circulation	1.764.433	18.055.067*	17.674.327 *	17.766.527 *
Comptes courants :				
de particuliers	207.885	2.298.172	2.786.873	2.823.284
du Trésor	158.831	1.804.721	902.776	414.211
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	56,41 %	5,59 %	5,92 %	6,02 %
Taux d'escompte officiel	5,50 %	7,— %	7,— %	7,— %

(*) Y compris les billets provenant de la Banque de Sicile et de la Banque de Naples.

Federal Reserve Banks

(En milliers de dollars)

	1926	1927	
	21 juillet	13 juillet	20 juillet
ACTIF			
Encaisse métallique	2.989.277	3.170.838	3.170.969
Portefeuille commercial et Bons du Trésor escomptés	495.429	426.202	403.322
PASSIF			
Billets des "Federal Reserve Banks" en circu- lation	1.680.920	1.703.289	1.676.411
Comptes courants	2.254.052	2.361.240	2.346.278
dont : { des Banques associées	2.208.307	2.315.003	2.300.585
{ du Trésor et des particuliers	45.745	46.237	45.693
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	76, %	78,— %	78,8 %
Taux d'escompte officiel	3,50 %	4,— %	4,— %

