

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 charge fiscale en Belgique, en France et en Angleterre, par F. Baudhuin. — Une monnaie unique est-elle possible en Europe. — Informations financières. — Informations économiques générales. — Statistiques.

**LA CHARGE FISCALE EN BELGIQUE,
EN FRANCE ET EN ANGLETERRE.**

par Fernand Baudhuin, Professeur à l'Université de Louvain

Nous avons, dans notre dernier article, tenté d'établir le revenu de la Belgique en 1924 et en 1927. Il serait intéressant de voir quelle partie l'impôt prélève dans ce revenu, et de comparer notre situation avec celle d'autres pays.

La tâche est moins aisée qu'on ne pourrait le croire, car l'analyse des budgets est semée d'embûches. En outre, la recherche des impôts locaux est des plus délicate; ils ne font pas l'objet de statistiques complètes, et l'on en est réduit aux approximations.

En ce qui concerne la Belgique, nous n'avons que des données périmées et assez confuses en ce qui concerne les provinces. Quant aux communes, leur situation est compliquée du fait que leur part dans les impôts d'Etat et leurs additionnels sont perçus avec un retard considérable. Leur produit n'est porté en compte qu'après de longs délais. En outre, nous n'avons de statistiques que pour les communes de plus de 40,000 habitants.

Bref, ces calculs, comme tant d'autres en économie appliquée, ne peuvent être qu'approximatifs; ils présentent cependant une réelle utilité.

I. — En Belgique.

Voyons tout d'abord quelle était avant la guerre la charge fiscale de la Belgique. Nous adopterons, pour le revenu national, le chiffre de 6 1/2 milliards qui ressort de nos études précédentes.

En 1913, les recettes de l'Etat ont atteint 346 millions, ce qui représente 5 1/3 p. c. du revenu national. Ce n'est guère, mais il faut y ajouter les impôts locaux.

Les provinces avaient perçu, en 1912, 27 1/2 millions d'impôts; les recettes de 1913 ont dû dépasser 28 millions. Quant aux communes, nous avons donc examiné les budgets de celles qui comptaient plus de 40.000 ha-

bitants; il y en avait seize, comprenant 1.650.000 âmes, soit plus du cinquième de la population du royaume.

Il semble qu'elles ont perçu, en 1912, environ 13 1/2 millions d'additionnels (1) et 18 millions d'impôts communaux, soit en tout plus de 31 millions ou 19 francs par habitant. Peut-on dire que c'est là une moyenne pour le royaume? Nullement, car les grandes villes, offrant du reste plus de confort, ont de plus grandes exigences fiscales. Les communes de plus de 60.000 habitants prélevaient 23 francs d'impôt par tête, celles de 40 à 60.000 ne demandaient que 13 francs. Nous avons sous les yeux les comptes d'une commune de 6.000 habitants, mi-agricole, mi-industrielle, où l'impôt ne représentait que 5 francs par habitant; dans les petites communes rurales, c'était souvent moins encore. Bref, nous ne croyons pas que les impôts communaux dépassaient 10 francs par tête, soit 75 millions pour le royaume.

Les impôts locaux peuvent donc être estimés à 103 millions, soit à 1 1/2 p. c. du revenu national.

Le prélèvement fiscal atteignait donc en nombre rond 450 millions, soit un peu moins de 7 p. c. du revenu de la Belgique.

Pour l'année 1924, les impôts perçus par l'Etat se sont élevés à 3.400 millions, ce qui représente un peu moins de 11 p. c. du revenu national, évalué à 31 milliards 1/4. En ce qui concerne les impôts locaux, un changement appréciable est intervenu en 1919. L'Etat transmet aux provinces et aux communes une partie considérable des recettes qu'il encaisse, indépendam-

(1) Les additionnels sont des aggravations apportées aux impôts d'Etat. Ils sont perçus pour les communes par les agents de l'Etat; on les évalue ordinairement en « centimes » ou pour cent.

ment des additionnels. Les taxes locales proprement dites demeurent néanmoins fort importantes, du moins en ce qui concerne les communes.

Nous ne disposons encore que des statistiques provinciales de 1923 et encore sont-elles incomplètes. Elles semblent indiquer que les impositions provinciales de 1924 auront un rendement de l'ordre de 40 millions, les additionnels non compris.

Les comptes des communes de plus de 40.000 habitants montrent que la part de ces communes dans les impôts de l'Etat s'est élevée à quelque 46 millions en 1924, alors que leurs additionnels se montaient à 73 millions et leurs impôts communaux à 47 millions.

D'un autre côté, d'après les tableaux du ministère des Finances, le montant des additionnels locaux a atteint 250 millions en 1924; on peut admettre que les communes en ont emporté quelque 220 millions. Si nous adoptons la proportion rencontrée plus haut entre les additionnels et les impôts locaux, nous arrivons pour ces derniers à 140 millions. De sorte que les taxes locales se totaliseraient à 430 millions, soit 1,4 p. c. du revenu national.

Le total des impôts payés par les Belges a dû par conséquent s'élever, en 1924, à 3.830 millions, c'est-à-dire à 12 1/4 p. c. du revenu total. Par habitant, la charge est de 500 francs-papier ou 120 francs-or.

Nous voici en 1927. Le Budget des Voies et Moyens prévoit 6.762 millions de recettes, mais les perceptions du premier semestre ont dépassé 3.700 millions, en dépit d'un retard survenu dans l'encaissement des impôts directs. Comme, par suite de la hausse des prix, le rendement des impôts indirects sera plus considérable durant le second semestre, il est probable que les recettes de l'exercice s'élèveront à 7.600 millions, c'est-à-dire à 18 p. c. du revenu de 42 milliards admis dans notre dernier article.

Nous admettrons, tout provisoirement, que les provinces prélèveront 60 millions; quant aux additionnels, qui se montent à 416 millions d'après les rôles de

1926, nous suposerons que leur rendement sera de 450 millions en 1927. En prévoyant 300 millions d'impôts communaux, nous ne pouvons être éloignés de la réalité. Les impôts locaux atteindraient donc 810 millions, soit 1,9 p. c. du revenu national.

Le total des impôts demandés à la population belge atteint donc 8.410 millions, soit 20 p. c. du revenu. Le prélèvement est donc presque trois fois aussi considérable qu'avant la guerre.

Toutefois, il existe de toute évidence une différence entre l'impôt qui sert à payer les dépenses ordinaires de l'Etat et celui qui est affecté au remboursement de la Dette publique. Dans le premier cas, la collectivité s'appauvrit, il y a consommation de capitaux; dans le second, l'actif national reste le même et le capital, remis en circulation par l'amortissement, est restitué à l'économie générale et aux entreprises. Seul l'impôt employé aux dépenses courantes constitue une charge réelle.

Jusqu'à présent, en ce qui concerne la Belgique, la correction à apporter de ce chef n'était pas sensible. En 1913, l'amortissement n'était que de 20 millions; on peut admettre qu'il ne faisait que compenser les abus en matière de budget extraordinaire, où l'on faisait payer par l'emprunt des dépenses qui eussent dû être payées par l'impôt. Pour l'année 1924, la correction serait plus justifiée, mais il faut tenir compte de ce que le budget n'était pas tout à fait assaini.

Le budget de 1927 prévoit déjà 566 millions d'amortissement régulier, en vertu de conventions avec les emprunteurs. En outre, le Fonds d'Amortissement, créé en 1926, recevra sans doute 1.600 millions, ce qui porte l'amortissement total à 2.166 millions. Nous ne retiendrons cependant que deux milliards, pour compenser des abus antérieurs en matière de budget extraordinaire.

Voici, dès lors, comment s'établit la charge fiscale de la Belgique en millions de francs-or. Nous avons mis entre parenthèses les sommes en francs-papier.

	Impôts d'Etat	Impôts locaux	Total	Quotité du revenu national
Année 1913	346	103	449	7 %
Année 1924	815 (3.400)	106 (430)	921 (3.830)	12 1/4 %
Année 1927	1.100 (7.600)	117 (810)	1.217 (8.410)	20 %
Année 1927, après correction	805 (5.600)	117 (810)	922 (6.410)	15 1/4 %

Il résulte de ce tableau que le prélèvement effectif sur le revenu national est actuellement une fois plus élevé qu'avant la guerre. Que peut-on prévoir pour dans quelques années?

Les prix ne sont pas encore actuellement à leur niveau définitif, et nous devons nous attendre au relèvement, dans un avenir plus ou moins proche, des traitements et des rémunérations. Les dépenses d'administration augmenteront encore.

Par contre, les charges de la dette publique peuvent, moyennant une politique financière prudente, dimi-

nuer progressivement. Le remboursement de deux milliards chaque année allège le service d'intérêt de quelque 120 millions; toutefois, il n'est pas sûr que l'amortissement soit continué longtemps à cette cadence.

Lorsque le taux d'intérêt cessera de tenir compte du risque de dépréciation monétaire, l'Etat pourra procéder à la conversion de certaines rentes. Signalons enfin l'extinction progressive des pensions de guerre.

Il n'est pas probable que la diminution des charges résultant de l'aménagement et du remboursement de

la dette fasse plus que compenser l'augmentation des dépenses d'administration; nous nous estimerions déjà heureux du *statu quo* pur et simple. Mais faut-il en conclure que nous sommes condamnés à prélever indéfiniment pour l'impôt 15 p. c. de notre revenu, ce qui pour la Belgique serait sans doute excessif?

Nous ne le croyons pas. Le revenu de la Belgique est destiné à augmenter notablement, lorsque nous aurons assimilé complètement la dévaluation monétaire. Si nous parvenons à 60 milliards de revenu, ce qui n'a rien d'utopique, les 6.410 millions d'impôts nécessaires ne représenteront plus qu'un peu plus de 10 p. c. de ce revenu.

Quant au reste, pour apprécier l'effort fiscal de la Belgique, nous devons tenir compte de deux facteurs. Tout d'abord, à pourcentage égal, un impôt ancien pèse moins qu'un impôt nouveau. Le premier a eu le temps de disperser son incidence, le second affecte plus lourdement celui qui l'acquitte.

En second lieu, un impôt est d'autant plus lourd, à pourcentage égal, que le revenu atteint est plus modeste. On l'a dit et redit: un impôt de 10 p. c. est plus pénible à payer par l'ouvrier qui gagne 10.000 francs que par le capitaliste qui en gagne 100.000. La Belgique, dont le revenu est depuis la guerre beaucoup moindre que celui d'un grand nombre d'autres pays, ressent beaucoup plus durement qu'eux un même prélèvement de 15 p. c.

II. — En France.

Le revenu de la France s'élevait au maximum en 1913 à 36 milliards, d'après les évaluations les plus sérieuses. Les impôts d'Etat en prélevaient 3.880 millions, ou 10,8 p. c.; les impôts locaux comprenaient 610 millions provenant des contributions directes, et 304 millions de droits d'octroi, outre des taxes communales, sans doute peu élevées, dont nous ignorons le montant.

Le total des impôts payés par les Français n'était donc pas inférieur à 4.824 millions, représentant 13 1/2 p. c. du revenu national. On s'accordait à dire que cette nation était une des plus imposées qui fut.

Son budget pour 1927 comportait 36 1/2 milliards d'impôts, mais il semble que les recettes effectives iront à 39 milliards. A cela s'ajoutent les recettes de la Caisse autonome d'Amortissement, prévues pour 7.100 millions, mais qui probablement n'atteindront pas ce chiffre. La charge totale ne sera cependant pas éloignée de 46 milliards, et le budget pour 1928 marque un nouvel accroissement.

En ce qui concerne les impôts locaux, nous notons que les rôles émis pour l'exercice 1927 se montent à 4.400 millions. Quant aux droits d'octroi, nous ne connaissons que les résultats généraux de 1923; les recettes brutes furent de 529 millions. Depuis lors, les droits furent sérieusement relevés. Paris, qui en 1923 ne touchait que 169 millions net, a touché 440 millions en 1926. Il n'est pas douteux que le produit des droits d'octroi dépassera 1 milliard en 1927, ce qui porte les

impôts locaux à 5 1/2 milliards et le total des impôts payés par les Français à 51 1/2 milliards.

Mais quel serait bien à l'heure présente le revenu de la France? On rencontre parfois le chiffre de 200 milliards, émis sans conviction, semble-t-il; nous estimons que c'est là une évaluation forcée.

Nous avons adopté pour 1913 le chiffre de 36 milliards; c'est l'évaluation que M. René Pupin avait obtenue par la méthode directe. Une autre méthode avait même conduit le même économiste à admettre un revenu de 39 milliards, mais nous la trouvons moins sûre; ses résultats sont trop différents des estimations d'autres économistes de valeur, qui oscillaient autour de 32 milliards. Citons celles de de Foville (1906), E. Michel (1908), de Lavergne (1908) et E. Théry (1910).

A l'heure présente, nous rencontrons 200 milliards (M. F. Jenny, *Temps* du 22 août); d'autres disent 150 milliards au plus (M.F. Bacconier, *Action Française Economique* du 28 août). Ni l'une ni l'autre de ces estimations sont justifiées par ceux qui les produisent. On peut en dire autant de celle de M. Roger Auboin (*Europe Nouvelle* du 27 août) qui hésite entre 200 et 250 milliards. Mais M. Roger Auboin est aussi modeste pour évaluer le total des impôts qu'il est large quand il établit le revenu national. Pour les impôts, il prend simplement les évaluations budgétaires, sans tenir compte des résultats acquis (1).

Pour que le chiffre de 200 milliards soit admissible, il faudrait que le revenu des Français s'établisse en moyenne au coefficient 5 1/2 par rapport à 1913. C'est difficilement croyable.

On dira que l'Alsace et la Lorraine sont venues ajouter leurs ressources, mais ces deux provinces ne représentent pas, comme population, le vingtième de la France. De plus, le pays a perdu plus de deux millions et demi de producteurs (morts et mutilés) qui n'ont été remplacés que par l'apport nouveau d'un million d'étrangers.

D'après l'annuaire de la *Revue d'Economie Politique*, l'indice moyen des salaires ne dépassait pas 584 en novembre 1926 pour les professions masculines. Depuis lors, les salaires ont été diminués, soit en vertu de conventions, soit par le chômage partiel. Bref, le coefficient de 5 1/2 paraît le plus probable pour 1927.

Mais seuls les salaires ont bénéficié d'une telle augmentation; en France comme en Belgique, les traitements et les rémunérations des intellectuels sont demeurés fort en arrière.

La loi sur les loyers a limité étroitement le revenu des immeubles bâtis. En principe, jusqu'au 1^{er} avril 1929, le prix de location ne peut dépasser le double d'avant-guerre; pour les immeubles à usage profession-

(1) M. Roger Auboin paraît se baser sur les données d'un mémoire de la Société des Nations; mais les chiffres de ce mémoire, en ce qui concerne le revenu national du moins, sont établis de façon plutôt sommaire dans certains cas.

nel l'augmentation peut-être de 125 p. c. En ce qui concerne les valeurs mobilières, la France a subi de lourdes pertes dans ses placements étrangers; de plus, comme ses capitalistes affectionnaient spécialement les titres à revenu fixe, leur revenu est demeuré peu différent de celui de 1913. Quant au produit des actions, le fisc opère de tels prélèvements qu'il est relativement peu considérable.

Les terres incultes sont passées de 3.815.000 à 4.751.000 hectares et, faute de main-d'œuvre, des terres ensemencées de céréales sont transformées en prairies.

L'évaluation la plus récente et la plus sérieuse, croyons-nous, a été publiée, sans signature, par la *Revue Politique et Parlementaire*, à la fin de 1925. Elle fut établie, il est vrai, dans le but de montrer que la capacité de paiement de la France était moindre que ne le disaient les Anglais et les Américains, et cette préoccupation peut la rendre suspecte. Mais d'un autre côté son auteur, sachant qu'elle serait examinée de près, a dû s'appuyer sur une documentation qui défiait la critique; en fait, nous ne l'avons pas vu contester.

Voici le tableau auquel elle aboutissait:

Revenu de la France en 1925.	
	Millions de francs.
Capital immobilier	15.500
Capital mobilier	21.000
Travail	52.000
Revenus mixtes	41.000
Total	129.500

En corrigeant ces chiffres d'après les indices de 1927, nous aboutissons à un revenu global de 150 milliards.

Les 46 milliards exigés par l'Etat représentent 30 1/2 p. c. de ce revenu; avec les impôts locaux, nous arrivons à 34 1/2 p. c. Toutefois, il nous faut, comme pour la Belgique, déduire des impôts le montant de l'amortissement. Au budget de 1927, une somme de 5 milliards et demi figure pour l'amortissement, dont 3.500 millions fournis par la Caisse autonome, 951 millions pour les remboursements à la Banque de France et 462 millions pour le service des titres de dommages de guerre.

La charge totale revient donc à 46 milliards, soit 30 1/2 p. c. du revenu national.

III. — En Angleterre.

Le revenu national de l'Angleterre a fait l'objet d'une évaluation minutieuse, publiée il y a quelques mois. Elle est due à deux économistes de valeur, le professeur A.-L. Bowley et Sir Josiah Stamp, et elle a conclu à un revenu plus élevé qu'on ne le supposait jusqu'ici.

Le revenu de l'Angleterre s'est élevé, pour l'année 1924, à 4.164 millions de livres. On peut admettre qu'en 1927 il se trouve encore au même niveau; la baisse des prix et les grèves de 1926 ont dû compenser approximativement l'accroissement régulier de la richesse et du revenu national.

Les impôts perçus par l'Etat se montent à 680 millions de livres, de sorte que le prélèvement fiscal n'atteindrait que 16 1/2 p. c. Nous sommes mal éclairés sur le montant des impôts locaux, mais il semble qu'on peut admettre, sous réserve, le chiffre de 160 millions de livres. La charge fiscale de l'Angleterre dépasserait donc de très peu 20 p. c.; en tenant compte de l'amortissement (50 millions de livres) elle tombe même à 19 p. c. Avant la guerre, les impôts généraux et locaux prélevaient déjà 10 p. c. d'un revenu de 2.300 millions de livres.

Ainsi donc, l'histoire du contribuable anglais, surchargé d'impôts, n'est qu'une légende. Elle le devient plus encore si l'on songe qu'un gros revenu supporte plus aisément qu'un autre un même prélèvement. Il est vrai que, comme nous l'avons dit plus haut, on ne croyait pas jusqu'ici que le revenu national de l'Angleterre était si élevé; mais l'évaluation reproduite par nous n'a pas été contestée, à notre connaissance du moins. Il apparaît du reste que pour avoir pu résister comme elle l'a fait aux cours des troubles économiques et sociaux de 1926, les ressources de l'Angleterre devaient être plus considérables qu'on ne l'admettait précédemment.

Le tableau comparatif que voici résume le résultat de nos recherches et les enseignements qui en découlent:

Fernand BAUDHUIN.

Le revenu et l'impôt en 1927 (en dollars).

	Belgique	France	Angleterre
Population : habitants	7.800.000	40.900.000	44.000.000
Revenu national : dollars	1.170.000.000	5.875.000.000	20.020.000.000
Impôts d'Etat	210.000.000	1.800.000.000	3.300.000.000
Quotité du revenu	18 %	30 1/2 %	16 1/2 %
Impôts totaux	232.000.000	2.020.000.000	4.080.000.000
Quotité du revenu	20 %	34 1/2 %	20 %
Impôts totaux, déduct. faite de l'amortissem.	177.000.000	1.800.000.000	3.840.000.000
Quotité du revenu	15 1/4 %	30 1/2 %	19 %
<i>Par habitant :</i>			
Revenu en dollars	150	144	460
Impôts d'Etat	27	44	75
Impôts totaux	30	49	93
Impôts, déduction faite de l'amortissement	23	44	88

UNE MONNAIE UNIQUE EST-ELLE POSSIBLE EN EUROPE?

Parmi tous les moyens proposés depuis sept ou huit ans, dans l'espoir de rétablir un régime monétaire stable dans tous les pays de l'Europe, l'hypothèse de la création d'une monnaie unique pour le vieux continent a été plusieurs fois suggérée par des économistes — le plus souvent anglo-saxons — admirateurs sans réserve du système de la Réserve Fédérale fonctionnant aux Etats-Unis.

De nouveaux aspects de ce plan d'unification monétaire se manifestent en ce moment. Le professeur suédois G. Cassel croit nécessaire de réfuter ces idées, dans un article publié par le *Financial Times* du 15 août, dont nous donnons ci-dessous la traduction.

« La confusion monétaire d'après-guerre a donné naissance à l'idée que la seule solution valable du problème serait la création d'une nouvelle monnaie qui serait adoptée en commun par tous les pays européens.

» Cette idée s'appuie fortement sur l'exemple tiré des Etats-Unis, qui ont tous la même monnaie et ne connaissent pas les troubles causés par les différences de change, caractéristiques entre les pays divisés de l'Europe.

» Ceux qui ont recommandé un remède semblable pour l'Europe ont sous-estimé les difficultés essentielles du problème. Ils ont presque uniquement été dominés par le seul côté technique du concept monétaire. D'après cette conception, la monnaie n'est rien autre chose qu'une pièce de métal d'un certain poids.

» Rien n'est évidemment plus facile que de fixer ce poids également dans tous les pays. Je reçois incessamment un grand nombre de lettres, spécialement d'ingénieurs et de gens qui ont une éducation purement technique, dans lesquelles on me propose des plans que l'on me donne généralement comme de grandes inventions. Mais ces propositions sont le résultat d'une vue tout à fait superficielle de la nature de la monnaie.

» La monnaie n'est pas simplement une pièce de métal d'un poids déterminé. La monnaie d'une nation moderne comme l'Angleterre est une unité abstraite en fonction de laquelle toutes les valeurs sont établies. Le pouvoir d'achat de cette unité dépend d'une certaine limitation de la quantité de moyens de paiement reconnus comme représentant cette unité. Ces moyens sont principalement des billets de banque et des dépôts en banque disponibles par chèques.

» Toute la masse de ces moyens de paiement bancaires a constamment besoin d'être réduite, de manière à créer cette rareté de moyens de paiement nécessaire pour conserver à la livre sterling un certain pouvoir d'achat (déterminé) et par là une certaine parité avec l'or.

» La poursuite de cette fin requiert certainement

un mécanisme des plus compliqués et des plus parfaits, et un contrôle continu d'une autorité centrale de la plus grande compétence.

» L'administration est le côté essentiel de toute la question monétaire. La condition pour mener à bien cette administration est, naturellement, que le pays soit unifié sous un régime légal uniforme et que tout le système monétaire du pays se trouve placé dans les mains d'une autorité centrale, telle que la Banque d'Angleterre, contrôlant l'émission des moyens légaux de paiement.

» Par conséquent, un système monétaire ordonné étant essentiellement une œuvre nationale, il est vain d'espérer que les différentes nations (qui composent l'Europe) puissent atteindre une unité dans leurs systèmes monétaires aussi longtemps qu'elles restent indépendantes dans les autres domaines. Les anciens Etats allemands ne réussirent jamais à créer une monnaie allemande commune; ce but hautement désirable n'a été atteint qu'après la création du nouvel empire allemand et de la Reichsbank.

» L'idée vague d'une monnaie internationale uniforme a été à la base de la formation des unions monétaires latine et scandinave, créées vers 1860 et 1870 (exactement le 23 décembre 1865 et le 27 mai 1873). Mais ces unions n'ont pas résisté à la tension que leur ont imposé les révolutions monétaires, conséquences de la guerre et de la période d'inflation qui suivit, et l'expérience que l'on en retire n'encourage pas à tenter de nouvelles expériences dans le même sens.

» Il vaut mieux se faire à l'idée que la véritable base pour la création d'une monnaie uniforme est la nation organisée politiquement.

» Le pouvoir d'achat que chaque nation donne à son unité monétaire par le moyen d'un contrôle adéquat de la quantité des moyens de paiement est la base de la valeur de son change par rapport aux autres monnaies.

» Chaque pays doit, par d'incessants efforts, maintenir la valeur de son change. Sa balance commerciale dépend dans une large mesure du pouvoir d'achat de sa monnaie et, en même temps, sa balance des paiements est intimement liée à toute la politique financière et tarifaire du pays.

» Dans ces conditions, il est malaisé de voir comment un système monétaire pourrait exister indépendamment d'une organisation nationale.

» C'est pourquoi la création d'une super-monnaie européenne est certainement un désir qu'il faut renoncer, au moins provisoirement, à voir se réaliser, aussi longtemps qu'il ne sera pas créé un super-Etat européen. Un système monétaire sûr est, en dernière analyse, la pièce essentielle sur laquelle s'appuie un Etat organisé. Il est vain de demander à récolter les fruits avant d'avoir planté l'arbre. Si l'on désire

étendre les bases convenant à l'établissement d'une monnaie européenne, il faut commencer par unifier les pays qui sont apparentés ou qui, par suite de leur situation, sont le mieux appelés à former des unités économiques. En d'autres termes, les relations entre nations européennes doivent se développer dans le sens exactement opposé à celui qu'il avait paru de bonne politique d'adopter après la guerre. »

M. Bernard Shaw, l'auteur dramatique anglais, économiste à ses heures, commente ainsi l'article du professeur Cassel :

» Tout cela est très vrai, mais omet ce point essentiel que seule la convertibilité d'une monnaie nationale

en or peut la justifier contre la tentation de faire de l'inflation, tentation qui est constante et à laquelle tous les gouvernements succombent plus ou moins sous le poids de la guerre.

» Une monnaie européenne n'exige pas la réalisation complète de l'idée d'un super-Etat européen. Une banque fédérale d'émission européenne peut être créée avant cela. Et elle peut commencer par une fédération d'un groupe, ou mieux de deux Etats européens, constituée pour des buts monétaires. Pas plus moi que toute autre personne modérément saine d'esprit ne pense que c'est une affaire simple, mais on ne gagne rien à en exagérer les difficultés. »

INFORMATIONS FINANCIÈRES

LES EMISSIONS D'EMPRUNTS ALLEMANDS.

Après une longue période de calme pour le marché des capitaux allemands, on note, depuis quelque temps, une recrudescence d'activité. D'assez nombreux emprunts allemands ont été émis avec succès à Londres, New-York et ailleurs. En juillet, ces emprunts

ont atteint 434,2 millions de marks, montant supérieur au total des emprunts faits pendant le premier semestre 1926.

Voici, en effet, les chiffres qui viennent d'être publiés par la *Frankfurter Zeitung* (en milliers de marks) :

	Total des émissions	EMISSIONS		
		aux Etats-Unis	à Londres	en Hollande
1 ^{er} trimestre 1927	85,4	31,1	—	54,3
Avril	—	—	—	—
Mai	56	21	—	35
Juin	160,7	105	38,7	17
Juillet	434,2	213,7	134,7	86,3

Pendant le premier trimestre de l'année, c'est la Hollande qui fut le principal prêteur de l'Allemagne. Sur le total de 85.400.000 marks de titres émis, les places hollandaises ont absorbé 49.100.000 marks, tandis qu'aucune offre n'était faite sur la place de Londres. Ce n'est pas avant juin du reste que les conditions se modifièrent de façon à permettre des placements sur le marché anglais. En deux mois, 173.400.000 marks furent aisément souscrits et ce montant dépasse la valeur des émissions qui furent effectuées toutes les années précédentes (sauf en 1924, quand fut émis l'emprunt Dawes).

La part anglaise dans ces emprunts qui, en 1924, était d'environ 24 1/2 p. c., est tombée en dessous de 10 p. c. en 1925 et en 1926 pour se relever à 24 p. c. environ à nouveau en 1927. New-York a absorbé à peu près 50 p. c. des offres faites sur le marché anglais en 1927, 66 p. c. en 1926, 75 p. c. en 1925 et un peu plus de la moitié en 1924.

Le rendement moyen des emprunts était en 1924 de 8,68 p. c. pour le souscripteur ; il oscille actuellement entre 6,2 p.c. et un peu plus de 7 p.c. en tenant compte des primes de remboursement. L'abaissement du rendement est donc assez grand et même particulièrement sensible si l'on tient compte du fait que l'emprunt Dawes jouissait de garanties spéciales.

Il n'est pas étonnant qu'en présence des conditions difficiles actuelles du marché des capitaux en Allemagne, les emprunteurs se soient, dans une large mesure, abstenus de recourir à lui. Depuis mai, on ne note guère qu'un total d'émissions d'environ 6 millions de marks sur le marché intérieur. En mars et avril, on avait placé pour quelque 70 millions de marks de titres, tandis qu'en janvier et en février on avait souscrit pour 775.500.000 marks d'actions et d'obligations y compris un emprunt du Reich de 500.000.000 de marks d'obligations 5 p. c., emprunt qui n'eut aucun succès.

	Emprunts allemands émis à Londres	Total des emprunts étrangers émis à Londres
	(en millions de marks)	
1924	245,2	1.002
1925	122,2	1.241
1926	135,1	1.517
1927(jusqu'à fin juillet)	173,4	736,3

Les titres à revenu fixe placés sur le marché allemand en 1924 s'élevaient au total à 176.300.000 marks, à 144.600.000 marks en 1925, à 957.800.000 marks en 1926 et à 851.700.000 marks pendant les huit premiers mois de 1927.

Ces chiffres, toutefois, pourraient donner une fausse impression du marché allemand des titres à revenu fixe, car ils ne comprennent pas les obligations émises par les banques hypothécaires et les autres institutions similaires qui trouvent à placer leur papier, par petits paquets, la plupart du temps, dans leur clientèle. De 1924 à 1926, les demandes d'introduction à la cote officielle d'obligations de cette nature ont été faites pour un montant total de 4 milliards de marks et cette année-ci, de nouvelles demandes ont été enregistrées.

Ce serait une erreur de croire que tous ces titres se trouvent entre les mains du public, mais selon les estimations officielles, quelque 1.300 millions de marks auraient été vendus en 1926 et environ 400 millions, sinon plus, pendant les mois écoulés de 1927.

Nous avons dit plus haut qu'en janvier de cette année, le Reich avait émis un emprunt de 5 p. c. qui n'avait rencontré dans le public qu'un succès relatif. Le Docteur Merman, ministre des Finances, vient de prendre la mesure assez exceptionnelle de relever de 1 p. c. le taux d'intérêt de cet emprunt, qui avait été offert à 92 p. c. En janvier, le taux d'escompte de la Reichsbank avait été abaissé à 5 p. c. dans le but, tout d'abord, d'enrayer l'afflux de capitaux étrangers qui venaient s'employer sur le marché allemand, ce qui produisait une impression fautive de la capacité de paiement de l'Allemagne et, en second lieu, de préparer le marché intérieur à l'émission de l'emprunt du Reich.

On se rendit vite compte de l'erreur commise et notamment de ce qu'on avait surévalué le pouvoir d'achat du public. Les deux tiers de l'emprunt furent pris par le service des postes, les banques et d'autres institutions similaires avec l'engagement de ne négocier aucun titre sur le marché avant six mois au moins. Une partie considérable du surplus dut être prise par les banques qui s'étaient chargées du placement.

Le ministre des Finances dit à présent que l'étroitesse du marché des capitaux a pour effet de faire baisser les cours du nouvel emprunt, ainsi d'ailleurs que de toutes les valeurs à revenu fixe, ce qui cause des pertes importantes aux détenteurs de la première tranche (2/5^{es}) de l'emprunt. Or, la période de six mois pendant laquelle ils s'étaient engagés à ne pas mettre

leurs titres sur le marché est presque expirée. Le ministre des Finances avait d'abord songé à faire bénéficier l'emprunt de nouveaux dégrèvements fiscaux, mais il se rendit compte que cette mesure n'aiderait guère les porteurs et serait de peu d'effet sur les cours. C'est pourquoi il se décida à porter l'intérêt à 6 p. c. à partir du 1^{er} août 1927 jusqu'au 31 juillet 1934, c'est-à-dire, jusqu'au moment où commencera l'amortissement.

Pendant les derniers mois, la Reichsbank avait tenté de soutenir les cours en achetant un assez grand nombre de titres offerts sur le marché, mais sans parvenir à maintenir la cotation au-dessus de 86.

Ce n'est pas sans surprise que l'on a appris à la Bourse et dans les milieux financiers la décision ministérielle, mais on constate avec plaisir que le gouvernement avoue publiquement son erreur et s'efforce d'en atténuer les effets.

UN EMPRUNT AUSTRALIEN AUX ETATS-UNIS.

Le gouvernement australien vient d'émettre avec le plus grand succès un emprunt obligataire de 40 millions de dollars, portant intérêt à 5 p. c., émis au cours de 98 p. c. et remboursable en trente ans. Le produit de cet emprunt sera en partie affecté au remboursement de la dette venue à échéance et remis pour le reste aux Etats du Commonwealth pour compte desquels le gouvernement central a fait cette émission. Les Etats utiliseront les fonds qui leur seront remis à des travaux productifs.

C'est la Maison J.-P. Morgan, assistée de la National City Company, qui s'est occupée de la souscription.

On s'étonnera sans doute de voir un dominion délaïser le marché financier de Londres pour celui de New-York. Voici les déclarations faites à ce sujet par M. W. Mc Cormack, premier ministre du Queensland, et que reproduit le *Financial Times* : « Il est certain, pour M. W. Mc Cormack, que l'Australie doit de plus en plus dépendre de New-York plutôt que de Londres pour ses arrangements financiers. Il affirme qu'ils (les Etats de l'Australie) viendront en aide à la Grande-Bretagne en s'assurant leurs besoins financiers à New-York, parce que la situation financière de la Grande-Bretagne est des plus difficiles. L'Angleterre est remise sur pied, mais elle ne dispose plus des ressources qu'elle avait avant la guerre. »

INFORMATIONS ÉCONOMIQUES GÉNÉRALES

LES GRANDES FLOTTES MARCHANDES (1).

Le *Lloyds Register* vient de publier un répertoire complet de tous les navires de mer qui ont plus de 100 tonneaux de jauge brute, ainsi que des navires en fer et en acier affectés au trafic des grands lacs de l'Amérique du Nord. Ce répertoire comprend ainsi environ 33.000 vapeurs, navires à moteur et voiliers.

Les pays dont la flotte a le plus augmenté au cours de l'année écoulée sont l'Allemagne et l'Italie avec,

respectivement, 252.128 tonneaux et 242.753 tonneaux d'augmentation. Aux Etats-Unis, on note une diminution de 208.489 tonneaux, en raison du grand nombre de navires vendus pour la démolition. Pour la Grande-Bretagne et l'Irlande, on enregistre une diminution de 90.775 tonneaux, au lieu d'une diminution de 40.914 tonneaux l'année précédente.

Le tableau suivant donne le tonnage brut des vapeurs et navires à moteur existant dans le monde le 30 juin 1914 et le 30 juin 1927 :

	1914	1927	Différence en 1927
	(en milliers de tonneaux bruts)		
Grande-Bretagne et Irlande	18,892	19.179	+ 287
Dominions britanniques	1.632	2.699	+ 1.067
Danemark	770	1.032	+ 262
France	1.922	3.362	+ 1.440
Allemagne	5.135	3.320	- 1.815
Grèce	821	1.026	+ 205
Hollande	1.472	2.645	+ 1.173
Italie	1.430	3.396	+ 1.966
Japon	1.708	4.033	+ 2.325
Norvège	1.957	2.803	+ 846
Espagne	884	1.136	+ 252
Suède	1,015	1.328	+ 314
Etats-Unis (mer)	2.027	11.171	+ 9.144
Etats-Unis (grands-lacs)	2,260	3.435	+ 175
Autres pays	3.479	3.701	+ 222
Total	45.404	63.267	+ 17.863

En treize ans, le tonnage mondial a donc augmenté de près de 40 p. c. C'est aux Etats-Unis, au Japon et en Italie que les accroissements les plus importants ont eu lieu. L'augmentation du tonnage de la Grande-Bretagne ne représente que 1 1/2 p. c. du tonnage britannique de 1914, ce qui n'empêche pas ce pays de continuer à posséder la flotte commerciale la plus importante du monde. Mais alors qu'elle représentait, en 1914, 41,6 p. c. du tonnage mondial des vapeurs et navires à moteur, elle n'en représente plus en 1927 que 30,3 p. c. Les Etats-Unis sont au second rang avec 26,6 p. c. du tonnage mondial, puis viennent le Japon avec 6,4 p. c., l'Italie avec 5,4 p. c., la France avec 5,3 p. c. et l'Allemagne avec 5,2 p. c.

Ce dernier pays, qui occupait avant la guerre le second rang parmi les nations maritimes et qui a vu sa flotte réduite presque à rien par les stipulations du Traité de Versailles, a fait un effort de reconstitution tout à fait exceptionnel, que les conditions et la structure économique du pays favorisent du reste grandement.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 19, 1^{re} année, du 21 octobre 1926, p. 445.

Déjà avant la guerre, l'organisation de la marine marchande allemande était réalisée sur le même plan méthodique que l'organisation industrielle. Dans un récent article, publié par *l'Europe Nouvelle*, M. Paul de Rousiers, secrétaire général du Comité central des Armateurs de France, signalait que la concentration, si fort à la mode en ce moment, était déjà poussée fort loin en 1914 dans ce domaine, en Allemagne, et que « la moitié de la flotte était dans les mains d'un seul homme, M. Albert Ballin, directeur général de la « Hamburg Amerika » depuis plusieurs années, et qui était parvenu à gouverner aussi sa grande rivale la Norddeutscher Lloyd. 2.200.000 tonneaux de jauge brute étaient ainsi sous sa domination directe ». Des accords ou des intérêts communs liaient encore beaucoup d'autres entreprises, ce qui avait, entre autres, l'avantage de supprimer des concurrences inutiles.

On se souvient que le Traité de Versailles a imposé à l'Allemagne de livrer aux Alliés tous ses navires marchands de 1.600 tonneaux bruts et au-dessus, la moitié de ceux de 1.000 à 1.600 tonneaux et le quart de ses bateaux de pêche. Il ne lui restait, quand elle eut effectivement fait ces livraisons, que 500.000 tonneaux environ. Elle en a — on l'a vu plus haut — actuellement 3.500.000.

Si l'on veut se rendre compte de l'effort fourni par l'Allemagne dans ce domaine, surtout au courant de cette année, il suffit de comparer les chiffres significatifs que nous donnons dans le tableau ci-dessous :

Construction de navires.

ANNÉE	Allemagne		Etats-Unis (pour la côte)		France		Italie		Angleterre	
	Nom- bre	Tonnage	Nom- bre	Tonnage	Nom- bre	Tonnage	Nom- bre	Tonnage	Nom- bre	Tonnage
I. Navires lancés.										
1913	162	465.226	182	228.232	89	176.095	38	50.356	688	1.932.153
1924	108	175.113	71	90.155	26	96.644	19	82.526	494	1.439.885
1925	114	402.713	59	94.103	33	79.685	32	146.286	342	1.078.998
1926	52	171.572	21	94.896	31	111.184	28	221.296	195	638.024
1926 (3 ^e trimestre)	11	28.210	2	6.550	5	15.800	8	38.544	58	207.741
1926 (4 ^e trimestre)	14	43.503	8	36.050	8	19.898	12	110.526	20	67.853
1927 (1 ^{er} trimestre) ...	18	41.749	21	41.250	3	2.400	2	10.210	43	127.747
1927 (2 ^e trimestre) ...	22	77.172	19	43.870	5	23.468	7	32.874	94	268.545
II. Navires en construc- tion.										
1925 (3 ^e trimestre)	73	306.626	36	69.866	36	150.220	40	269.802	257	1.009.155
1925 (4 ^e trimestre)	53	234.145	40	89.211	39	167.256	41	309.578	217	885.013
1926 (1 ^{er} trimestre) ...	49	216.871	36	101.777	35	155.965	38	298.530	218	843.070
1926 (2 ^e trimestre) ...	41	148.851	41	117.268	34	153.955	39	287.346	200	841.338
1926 (3 ^e trimestre)	28	127.321	10	70.600	28	134.985	40	278.764	177	774.799
1926 (4 ^e trimestre)	52	211.062	40	151.635	22	143.068	33	239.776	168	760.084
1927 (1 ^{er} trimestre) ...	79	350.933	33	108.575	24	154.438	31	208.794	297	1.216.932
1927 (2 ^e trimestre) ...	91	407.620	25	107.046	32	136.474	36	226.774	316	1.390.388

A côté de l'activité dont témoignent les constructions navales allemandes, il y a lieu de noter aussi, après la sérieuse crise qui l'avait affectée, la reprise de l'industrie anglaise dans le courant de l'année 1927.

Il semble bien, du reste, que quelque effort que fassent les autres pays, et si brillants qu'en soient les résultats, ils ne peuvent espérer enlever d'ici longtemps à l'Angleterre le rang qu'elle détient à la fois à la tête des flottes commerciales et à la tête des industries de constructions navales. Il y a à cela des raisons que Paul de Rousiers, dans l'article que nous citons tantôt, développait fort clairement.

Une caractéristique de la flotte commerciale anglaise, et qui en fait sa force, c'est qu'elle est composée à concurrence d'environ 60 p. c. de **tramps**, sorte de rouliers de mer, navires de charge propres au transport de lourdes cargaisons en vrac. Aucun autre pavillon n'en possède un tonnage aussi important et, avant la guerre, on estimait couramment que plus de la moitié du tonnage des **tramps** était anglais. C'était là une supériorité de la marine britannique pour les transports lourds. Cet avantage était encore renforcé du fait que la Grande-Bretagne, pays exportateur de charbon, dispose d'un fret de sortie assuré. L'Allemagne aussi, dira-t-on, possède d'importantes mines de houille et en exporte. Mais ses gisements sont éloignés de la mer, dans la Ruhr et en Silésie, ne peuvent pas atteindre les mêmes destinations éloignées que le charbon anglais et ne fournissent donc pas au **tramping** le même aliment.

Avant la guerre, on estimait à 80 millions de tonnes le charbon exporté par l'Angleterre, non compris 20 millions de tonnes dont se ravitaillaient dans les ports les navires anglais ou étrangers. Depuis quelques années, les chiffres sont moins favorables et même en 1926, lors de la longue grève minière, il fallut importer plus de 20.000 tonnes.

	Exportation de charbon anglais (en 1,000 tonnes)
1922	67.939
1923	84.487
1924	65.537
1925	54.000
1926	21.863

« Aucune nation productrice de charbon ne peut inscrire dans ses statistiques pareilles exportations houillères, si nous faisons abstraction de l'année exceptionnelle 1926, écrit Paul de Rousiers. Et il s'agit ici d'exportations par mer, pouvant atteindre une clientèle extrêmement éloignée. Cette situation se traduit pour les **tramps** anglais par un immense avantage. Ils ont constamment à leur disposition un fret de sortie abondant, demandé dans un très grand nombre de ports. Ils peuvent ainsi accomplir à pleine charge, sur toutes les destinations, un voyage de sortie normal, susceptible de donner un bénéfice, et ils se trouvent,

par suite, en mesure d'accepter des frets de retour inférieurs à ceux dont aurait besoin un navire venu dans le même port à demi-charge ou sur lest. »

Ajoutons à cela que les pouvoirs publics britanniques favorisent les lignes nationales, en réservant en fait tous les transports d'Etat à des navires britanniques, en accordant de larges subventions aux lignes impériales et en tenant compte de l'intérêt de la flotte commerciale dans toute négociation diplomatique.

Au second rang des nations possédant une marine marchande, se placent actuellement les Etats-Unis, qui n'occupaient avant-guerre que la troisième place, derrière l'Allemagne et immédiatement devant la Norvège et la France. Quoique exportatrice d'environ 28 millions de tonnes à la veille du conflit mondial, l'Amérique ne se trouvait pas devant la nécessité de transporter ses marchandises sous pavillon national comme c'était le cas pour la France et l'Angleterre, par exemple. La majeure partie de ses exportations étaient constituées par des produits que l'Europe ne pouvait pas trouver ailleurs qu'en Amérique, tels que le froment, le maïs, le coton, dont les Etats-Unis produisaient 70 p. c. des récoltes mondiales, le pétrole, les viandes frigorifiées, etc... Ni l'Angleterre, ni l'Allemagne, ni la France ne pouvaient espérer détourner au profit de leur marine le courant commercial constitué par ces marchandises que leur pays ne produit pas ou en quantité insuffisante. L'intérêt qui s'attache à transporter sous pavillon national les produits d'un pays ne jouait donc pas aux Etats-Unis.

Mais au cours de la guerre, une transformation s'est opérée et les Etats-Unis sont devenus, outre des exportateurs de produits agricoles ou de matières premières, des exportateurs de produits finis. « Cette modification de la nature des exportations changeait les données du problème. Les industriels américains se rendaient parfaitement compte qu'ils n'arriveraient pas à exporter leurs produits en concurrence avec les produits anglais, allemands, français, etc., s'ils confiaient au pavillon de ces nations le soin de les relier à leur clientèle. De là, un mouvement d'opinion très vigoureux aux Etats-Unis. A la veille de la guerre, les Etats-Unis ne cherchaient qu'une occasion de restaurer l'industrie nationale des transports maritimes qu'ils avaient laissé péricliter. »

Le conflit mondial leur en fournit l'occasion, et ce furent les Allemands eux-mêmes qui — ironie des choses — ont poussé l'Amérique à se constituer une flotte formidable. « L'amiral von Tirpitz avait annoncé, le 1^{er} mars 1917, la destruction par sous-marins d'un million de tonneaux par mois. Le 1^{er} avril, il avait exécuté 80 p. c. de sa promesse et coulé 800,000 tonneaux. A ce rythme, les communications entre l'Europe et le Nouveau Monde auraient été rendues rapidement impossibles et les Alliés, isolés du reste de l'univers, se seraient trouvés dans la situation d'une place assiégée. Les Américains imaginèrent de construire assez de tonnage pour contrecarrer l'œuvre de destruc-

tion des Allemands et de maintenir ainsi la liberté des mers au service des Alliés. »

En 1917, la construction américaine atteignit 664.479 tonneaux, en 1919, 3.326.621 tonneaux et en 1920, le chiffre formidable de 3.880.639 tonneaux, supérieur à la construction mondiale d'avant-guerre. Ce formidable accroissement de tonnage en quelques années, joint aux navires allemands attribués à l'Amérique par le Traité de Versailles, a mis le Nouveau Monde en possession d'une flotte de 18 millions de tonneaux, si l'on y comprend le tonnage de cabotage et le tonnage des grands lacs.

Seulement, moins heureux que les Anglais, les Américains ne sont pas parvenus à donner une activité suffisante à leur flotte et l'on compte quelque 6 millions de tonneaux qui restent aux mains du Shipping Board et que n'ont pu absorber les armateurs américains. Cinq millions de tonneaux restent actuellement à la chaîne.

On a bien cherché le moyen d'utiliser plus largement cette immense flotte, mais les mesures prises sont restées sans grand succès jusqu'à présent.

L'AGRICULTURE INTENSIVE AUX ETATS-UNIS.

Le développement de la production agricole aux Etats-Unis est-il le résultat de la mise en valeur continue de nouvelles terres ou la conséquence d'une amélioration des rendements par suite d'une culture plus perfectionnée? C'est la question qu'étudie M. Bertrand O. Weitz, économiste du département de l'Agriculture des Etats-Unis dans un *Bulletin* intitulé « The Trend toward a more effective use of the land as shown by the yield per acre of certain crops », et où il envisage uniquement quatre des grandes productions agricoles américaines: maïs, blé, avoine, pommes de terre.

Depuis quelques années, remarque M. O. Weitz, on commence, aux Etats-Unis, à considérer sous un nouvel angle le problème de la production agricole dans ses rapports avec le ravitaillement national. Pendant longtemps, l'attention publique s'est presque exclusivement portée sur le développement vers l'Ouest de la production des récoltes: on vivait sur l'idée d'une abondance indéfinie de terres; de là cette opinion très répandue que la productivité des régions cultivées les premières n'a fait que décroître et que le volume de la production nationale n'a pu être conservé, ou accru, que grâce à la mise en exploitation de nouvelles terres vierges.

On en est arrivé pourtant à comprendre que la superficie utilisable par l'agriculture aux Etats-Unis est limitée par rapport aux besoins à venir de la population, et que la superficie arable est encore plus limitée: en fait, toute celle qui peut être cultivée sans travaux préliminaires fait déjà partie des territoires qui produisent des récoltes. Désormais, si on veut élargir ces derniers, il faudra y annexer des terres plus pauvres ou plus difficiles à mettre en valeur.

La rapidité et l'amplitude de l'extension vers l'ouest du territoire agricole des Etats-Unis avaient eu dans le passé cet effet de marquer les changements en cours dans les régions d'abord cultivées: tant qu'il y a eu une abondance de terres à céder aux colons gratuitement ou à bas prix, on n'a pas songé qu'un temps viendrait, si le développement des Etats-Unis continuait, où l'agriculture nationale devrait entrer dans une nouvelle phase. Mais maintenant que presque toute la terre arable est cultivée et alors que la population ne cesse de s'accroître fortement, le problème de la productivité et de la fertilité du sol s'impose à l'attention de tous ceux qui s'inquiètent de l'avenir du ravitaillement national.

Ils se demandent s'il est vrai que l'augmentation de la production agricole américaine n'a été due qu'à l'augmentation des superficies utilisées, et s'il est vrai qu'il n'y a eu aucun progrès des méthodes agricoles dans la partie la plus anciennement cultivée des Etats-Unis, que certaines même des terres qui la composent ont été abandonnées par suite de la réduction incessante des rendements, alors qu'au contraire les vieilles terres de l'Europe donnent des rendements toujours plus forts.

Ces rumeurs pessimistes ne sont pas fondées, affirme M. O. Weitz: « Les statistiques des rendements à l'acre de nos principales récoltes, le coton excepté, montrent une tendance à l'augmentation de ces rendements depuis un demi-siècle, et cela bien qu'une partie non négligeable de notre agriculture ait encore un caractère extensif et soit toujours conduite suivant les méthodes de la colonisation primitive. » Tel est le point que M. O. Weitz a entrepris de démontrer au moyen des diverses statistiques que le département de l'Agriculture a établies.

* * *

Tout le monde sait que jusqu'à ces temps derniers, il y a eu aux Etats-Unis un accroissement incessant de l'étendue des terres en culture; mais cet accroissement, il n'est pas inutile de le préciser, au moins pour les autres récoltes retenues par M. O. Weitz: le tableau ci-dessous indique les superficies occupées en moyenne par chacune au cours des périodes 1885-1889 et 1920-1924 et le pourcentage d'augmentation entre ces deux périodes:

	Superficie annuelle (Moyenne 1885-1889)	Superficie annuelle (Moyenne 1920-1924)	Augmentation P. c.
	Acres	Acres	
Mais	73.796.000	102.737.000	39
Blé	35.911.000	59.836.000	67
Avoine	25.536.000	42.503.000	66
Pommes de terre	2.409.000	3.814.000	58

Il est à noter que le recensement de 1925 a révélé une contraction de 19 millions d'acres, relativement à 1920, dans les superficies consacrées à l'ensemble des récoltes. Nous aurions aimé à avoir quelques détails et commentaires sur ce chiffre. Mais revenons au tableau ci-dessus; le rédacteur note: « Une partie de cet accroissement de superficie, particulièrement en ce qui concerne le blé, a porté sur des terres dont les rendements étaient inférieurs à la moyenne pour la récolte considérée. »

Néanmoins, l'augmentation des rendements à l'acre a été marquée; voici, pour 1885 et 1923, les chiffres moyens calculés sur la période quinquennale dont chacune de ces années est le centre:

Boisseaux à l'acre.

	1885	1923	Augmen- tation P. c.
Mais	23,4	27,7	18
Blé	11,9	13,9	17
Avoine	27,0	30,9	14
Pommes de terre	76,9	107,4	39

Naturellement, l'augmentation entre les années envisagées n'a pas été constante; il y a eu des périodes d'affaissement, mais elles n'ont pas persisté; d'ailleurs, les chiffres de 1923 ne constituent pas les rendements à l'acre les plus forts qui aient été constatés: le maïs a donné jusqu'à 29,5 boisseaux (chiffres moyens calculés comme ci-dessus) en 1921; les pommes de terre, 108,7 boisseaux en 1922; le blé, 15,4 boisseaux en 1913 et 1914; l'avoine, 33,8 boisseaux dans la période 1914-1918. « L'abaissement du rendement à l'acre pour le blé et l'avoine au cours des dernières années peut être expliqué par la faiblesse des prix depuis 1921 qui, combinée avec le coût plus élevé de la main-d'œuvre agricole, n'a pas permis une culture aussi complète que pendant la guerre. »

Pendant quarante ans (pour ne pas remonter plus haut), l'augmentation de la production agricole des Etats-Unis a été, pour une grande part, le résultat de l'utilisation de nouvelles terres; mais il est certain que les effets de l'élévation des rendements à l'acre sur le volume de cette production ont été sous-estimés. Il résulte d'un diagramme dressé par M. O. Weitz que, pendant cette période, la superficie couverte par les quatre grandes récoltes considérées a augmenté de 52 p. c., mais que leur production s'est accrue de 77 p. c.

En ce qui concerne le rendement à l'acre, si on prend pour base le chiffre moyen pour les quatre récoltes de la période 1885-1889, l'augmentation moyenne pour la période 1920-1924 a été d'environ 17 p. c.

L'importance de cet accroissement est constant. Dans l'ensemble des rendements, il apparaît sans doute plus clairement si on l'exprime sous la forme suivante: au cours des quatre dernières années, l'accroissement a eu comme résultat une augmentation moyenne annuelle de l'approvisionnement national de 440 millions de boisseaux de maïs, de 120 millions de boisseaux d'avoine et de 115 millions de boisseaux de pommes de terre. Ainsi grâce à de meilleurs rendements, l'approvisionnement par tête d'habitant a augmenté, depuis quarante ans, d'environ sept boisseaux par tête en maïs, blé, avoine et pommes de terre.

* * *

Voilà la réponse générale au problème posé; mais il convient d'entrer dans le détail pour rechercher quelle est la part des terres neuves de l'Ouest et des vieilles terres de l'Est dans cette amélioration de la productivité de l'agriculture américaine.

Pendant longtemps, l'épuisement graduel du sol, joint, du reste, à une industrialisation croissante, a maintenu l'agriculture de la partie orientale des Etats-Unis à un niveau inférieur à celui de l'agriculture de l'Ouest; nous avons déjà noté que cette dernière pouvait d'ailleurs faire état de terres qui, non seulement étaient entièrement neuves, mais qui au surplus ne coûteraient rien ou se vendaient à bas prix. Mais avant même que la poussée vers l'Ouest eût atteint les limites naturelles qu'elle ne pouvait pas dépasser, l'Est et le Centre avaient commencé à adopter les méthodes agricoles modernes: emploi régulier des engrais, rotation des cultures, chaulage, sélection des semences, etc., sans parler de l'abandon à la forêt ou à la prairie de terres médiocres jusque-là utilisées à tort pour la production de récoltes.

Les statistiques des rendements à l'acre du maïs, du blé, de l'avoine et des pommes de terre dans les divers Etats montrent les changements survenus depuis quarante ans: dans la plus grande partie de la zone humide des Etats-Unis, les rendements sont demeurés stationnaires, surtout pour le maïs en raison de la très grande fertilité du sol au début, ou plutôt de la persistance des pratiques routinières d'antan.

L'amélioration a été beaucoup plus remarquable dans les Etats qui bordent l'Atlantique. Elle l'a moins été, plus à l'Ouest, dans les Etats limitrophes des grands lacs: Ohio, Indiana, Michigan, etc. et même dans quelques Etats du groupe Nord-Ouest central: Minnesota, Iowa, etc. « D'une façon générale, les Etats ci-dessus visés comprennent les régions les plus anciennement cultivées aux Etats-Unis; les terres y sont déjà entrées, ou entrent actuellement, dans le cadre de l'agriculture permanente, et les méthodes suivies par les colons au siècle dernier n'y sont plus guère qu'à l'état de souvenir. »

Il serait trop long de passer en revue, au point de vue de chacune des quatre productions agricoles considérées, les principaux Etats de ces groupes; il sera plus court et sans doute plus suggestif de donner des chiffres pour les trois groupes les plus intéressants au point de vue de la pratique des méthodes modernes de culture: 1° les Middle Atlantic States (New-York, New-Jersey et Pennsylvanie); 2° les East North Central States (Ohio, Indiana, Illinois, Michigan et Wisconsin); 3° la section nord des South Atlantic States (Maryland, Delaware, Virginie, Virginie occidentale et Caroline du Nord).

Voici d'abord le pourcentage des variations dans la superficie et la production totale des quatre récoltes entre 1885-1889 et 1920-1924, la superficie et la production moyenne de la période 1885-1889 étant exprimées par le chiffre 100:

	Pourcentage d'augmentation en 1920-1924
<i>Middle Atlantic States :</i>	
Superficie	90
Production totale	131
<i>East North Central States :</i>	
Superficie	120
Production totale	150
<i>Partie septentrionale des South-Atlantic States :</i>	
Superficie	87
Production totale	155

Il est à remarquer que, si l'augmentation de la production, au cours des quarante dernières années, a été considérable dans ces trois groupes, elle s'est accompagnée dans deux d'entre eux d'une réduction notable des superficies utilisées.

Les progrès réalisés dans ces trois groupes d'Etats ressortent encore de l'accroissement du rendement total à l'acre pour les quatre récoltes depuis quarante ans; la moyenne des années 1885-1889 est représentée par 100:

	Pourcentage d'augmentation en 1920-1924 par rapport à 1885-1889
Middle Atlantic States	145
East North Central States	125
Partie septentrionale des South Atlantic States	177

On se rappelle comment il a été établi plus haut que l'élévation de rendement des quatre grandes récoltes entre les deux périodes 1885-1889 et 1920-1924 a valu

aux Etats-Unis une augmentation annuelle de 800 millions de boisseaux de denrées alimentaires au cours de cette seconde période quinquennale. M. O. Weitz a établi que, sur ces 800 millions de boisseaux, plus de 466 millions proviennent des trois groupes d'Etats dont il vient d'être question, groupes dont la situation géographique mérite d'être retenue et qui « comprennent une grande partie des terres les plus anciennement cultivées aux Etats-Unis ».

Dans les Etats où les quatre grandes cultures ont été étendues aux régions à moitié arides, le niveau du rendement a baissé, entraînant la réduction ou empêchant l'élévation du rendement national moyen. Tel a été le cas dans le Kansas et le Missouri pour l'augmentation de la superficie consacrée au blé; les méthodes agricoles modernes ne paraissent pas y être encore adoptées complètement. Dans la région du blé de printemps, on en est resté aux pratiques culturales des premiers colons; cette situation, jointe au développement de la culture du blé dans les régions sèches, a fait obstacle à l'élévation du niveau de rendement à l'acre par Etat; par suite des conditions climatiques de cette région, on ne peut guère compter sur une élévation des rendements comparable à celle qui s'est produite dans les Etats du Nord-Est ou dans le Nord-Ouest de l'Europe.

En terminant son étude, M. O. Weitz insiste sur le relèvement continu, aux Etats-Unis, du rendement des quatre grandes productions dont il s'est exclusivement occupé et sur la part prépondérante qu'ont prises dans ce relèvement les vieilles terres du Nord-Est, grâce à l'adoption complète des méthodes modernes de l'agriculture. « Dans l'Ouest, qu'il s'agisse de la zone du blé de printemps ou de la zone du blé d'hiver, la production extensive continue à être la plus avantageuse au point de vue économique et la culture tend à s'étendre sur des régions plus sèches; il en est résulté que les rendements n'ont pas augmenté ou ont même diminué. »

Dans l'ensemble, l'agriculture extensive est en voie de recul aux Etats-Unis et l'emploi des méthodes scientifiques pour accroître la productivité du sol, en progrès. Il est téméraire de chercher à prévoir l'avenir; cependant on peut dire que le développement de l'agriculture dépendra pour une grande part des prix des produits agricoles: s'ils progressent, une plus grande application des méthodes de l'agriculture intensive devrait normalement en résulter; si, au contraire, ils faiblissent, la conséquence peut être un arrêt temporaire dans la voie de l'accroissement de la productivité du sol. « Mais la demande croissante de denrées ali-

mentaires pour une population qui ne cesse d'augmenter doit finalement provoquer l'établissement de niveaux de prix qui justifieront au point de vue économique l'emploi plus étendu des méthodes perfectionnées de production. Il semble donc probable que la tendance générale du rendement à l'acre des récoltes continuera dans le sens de l'augmentation, et cela durant une période de temps considérable. »

L'EMPLOI DES MOTOCYCLETTES

DANS LE MONDE EN 1926.

Il se fait chaque année, aux Etats-Unis, à l'initiative du ministère du Commerce et par les soins des consuls et agents américains à l'étranger, un recensement des motocyclettes en usage dans le monde entier.

Cette statistique est assez difficile à faire et ce n'est que le 10 juin 1927 qu'ont pu être publiés les chiffres relatifs à la fin de l'année 1926. C'est à 1.726.241 que l'on évalue le nombre de motocyclettes circulant dans le monde à ce moment.

Contrairement à la tendance qui s'est manifestée pendant les dernières années aux Etats-Unis, la motocyclette, en tant que moyen de transport, est employée de plus en plus dans bon nombre d'autres pays. En 1925, l'augmentation du nombre de motos avait été de 191.000, soit 15 p. c. par rapport à l'année précédente; en 1926, on compte un accroissement de 291.000 unités, soit 20 p. c. Ces chiffres sont à rapprocher de ceux qui expriment le développement de l'emploi de l'automobile dans le monde: en 1925, l'augmentation par rapport à 1924 avait été de 12 p. c. En 1926, elle avait été de moins de 15 p. c.

La répartition des motocyclettes par le monde est intéressante. C'est la Grande-Bretagne qui en emploie le plus, précédant de loin l'Allemagne qui vient au second rang (629.648 en Angleterre et 287.000 en Allemagne). Puis vient la France qui, en 1926, a ravi la troisième place aux Etats-Unis, avec 155.000 motocyclettes en usage. La Belgique occupe le neuvième rang, après l'Australie, l'Italie, la Hollande et la Nouvelle-Zélande, mais avant la Suède, la Suisse, la Tchécoslovaquie, le Japon, etc.

C'est l'Europe qui utilise le plus ce moyen économique de transport; le tableau suivant montre que d'année en année il semble devenir plus populaire, tandis qu'aux Etats-Unis l'emploi généralisé de l'auto (1 voiture par six habitants) réduit forcément son utilisation:

Motocyclettes en usage au 1^{er} janvier de:

	1924	1925	1926	1927
Amérique	202.467	154.675	162.653	152.068
Afrique	23.447	27.032	36.698	47.115
Asie	35.287	38.647	44.303	50.853
Europe	739.568	956.986	1.087.900	1.373.046
Océanie	76.566	67.033	103.593	103.159
	1.077.335	1.244.373	1.435.147	1.726.241

Une des questions les plus intéressantes à éclaircir — ce que les Américains s'efforcent du reste de faire — est la nationalité des machines employées dans les différents pays. Il est certain que là où l'usage de la motocyclette est répandu, il doit y avoir moyen de trouver un marché si l'on peut y offrir dans des conditions favorables une machine de qualité supérieure. Ce serait, semble-t-il, le cas pour l'industrie belge de la motocyclette.

La statistique du ministère du Commerce américain donne, à côté du nombre de machines en usage, le pourcentage de celles qui sont de construction américaine.

Nous relevons quelques-uns de ces chiffres dans le tableau très complet qui vient d'être mis à jour, au 1^{er} janvier 1927 :

PAYS	Nombre de motocyclettes	Pourcentage de motos de fabrication américaine
Australie	70.228	46
Autriche	21.300	8
Belgique	30.000	1
Est-Africain britann..	3.500	15
Canada	7.876	100
Tchécoslovaquie	18.000	25
Danemark	20.000	50
France	155.000	(*)
Allemagne	287.000	1
Italie	64.576	(*)
Japon	16.092	4
Hollande	43.520	40
Nouvelle-Zélande	32.101	56
Espagne	9.000	50
Suède	28.000	40
Suisse	21.000	25
Afrique du Sud	27.500	(*)
Angleterre	629.648	(*)
Etats-Unis	134.679	100

(*) Ne peut être déterminé.

Nous regrettons qu'il ne nous soit pas possible de donner également dans chacun de ces pays le pourcentage qui revient à la construction belge (très appréciée à l'étranger) et à la construction anglaise. Nul doute que dans certains pays continentaux tels le Danemark, la Suède, la Hollande et l'Espagne, on pourrait espérer élargir le marché des machines belges. L'effort à faire est d'autant plus intéressant qu'il ne s'agit pas d'éliminer du marché une concurrence étrangère, mais simplement de profiter, dans une proportion plus large qu'actuellement, de l'augmentation constante de consommation. La production mondiale de motocyclettes, basée sur les ventes, a été estimée, en 1925, à 268.340 machines. Elle passe, en 1926, à 334.080 unités, soit une augmentation de 25 p. c. La part des Etats-Unis en 1926 dans la production mondiale était évaluée à 13 p. c. du total, avec 42.000 machines.

Une statistique fort intéressante pour les construc-

teurs est celle du nombre de machines vendues à l'effet de remplacer des motos hors d'usage. En 1925, environ 29 p. c. des ventes totales ont été faites pour cet usage. Cela représente 6 p. c. du nombre total de motocyclettes en usage dans le monde à ce moment.

En 1926, sur 334.000 motos qui furent vendues, 43.000, soit 13 p. c., ont remplacé de vieilles machines. Il n'y a plus eu que 3 p. c. du nombre total de motos qui durent être remplacées cette année-là.

LA CIRCULATION DES AUTOS ET MOTOS

EN BELGIQUE.

En l'espace de cinq ans, de 1921 à 1926, l'accroissement du nombre de véhicules à moteur en usage en Belgique s'est accru dans des proportions tout à fait remarquables. On verra notamment, dans le petit tableau comparatif ci-dessous, que le nombre de camionnettes a, lui seul, plus que décuplé, indice évident de l'activité commerciale dans le pays :

	1921	1926
Autos :		
a) De transp. de personnes	14.999	59.108
b) Camionnettes	2.257	25.901
c) Camions lourds	3.400	7.183
Total	20.656	92.192
Motos	12.995	29.454
Bateaux et canots à moteur	205	350

L'EMPIRE MARKETING BOARD.

L'Empire Marketing Board, institué par le gouvernement britannique au mois de mai de cette année, a pour mission de guider le commerce des produits de l'Empire. Il trouve son origine dans la Conférence impériale de 1926 et vise à établir, par une propagande bien organisée et par un contrôle sévère des conditions scientifiques, industrielles et commerciales de tout l'Empire, l'unité que l'on avait cherché à réaliser au moyen de tarifs prohibitifs.

Le Conseil a déjà tenu plusieurs séances, sous la présidence du ministre Amery, et, dans un récent rapport, il a caractérisé son activité et ses moyens d'action, qui se résument à trois points essentiels : publicité et propagande, développement du contrôle scientifique, enquêtes dans le domaine économique.

Il importe avant tout de faire connaître la valeur des produits nationaux, en particulier aux consommateurs britanniques. Ce but sera atteint par une vaste campagne de propagande, qui utilisera la presse, le cinéma, les discours, conférences, expositions et l'enseignement scolaire.

Le contrôle scientifique est généralement confié à des institutions existantes, ce qui évite des frais et assure une base solide aux investigations. Toutefois,

le Conseil a donné certaines directives destinées à guider les travaux, notamment au sujet des explorations minières, des recherches entomologiques, des méthodes de conservation et de transport des marchandises périssables, etc.

Dans le but de fournir au producteur tous les renseignements qui peuvent lui être utiles, le Conseil entreprendra lui-même l'amélioration du service d'informations: état des marchés, perspectives de récoltes, prix, etc.

La tâche du nouvel organisme porte donc sur un champ d'action très étendu: elle concerne chaque stade du processus de production et de distribution des produits dans tout l'Empire et par là, évidemment, entre en contact avec la production et le commerce du monde entier.

CHRONIQUE DE LA CONCENTRATION.

Rationalisation de l'exploitation des chemins de fer est-américains.

Au cours de ce mois se tiendra une conférence des directeurs des quatre grandes lignes de chemins de fer est-américains: Pennsylvania, New-York Central, Baltimore et Ohio. On y discutera la question d'une collaboration plus étroite entre les différentes compagnies aux fins de réduire les frais d'exploitation.

Un accord entre les industries polonaise et tchécoslovaque d'ustensiles en émail.

Un accord a été conclu entre les fabriques polonaises d'émail et les fabriques tchécoslovaques d'ustensiles de ménage en fonte émaillée en vue de régler le commerce sur les marchés balkaniques, letton, lithuanien et finlandais.

Concentration des intérêts de la Société Westinghouse à l'étranger.

La Westinghouse Air Brake Company, qui fabrique les freins à air comprimé, a décidé de réunir en une société holding ses intérêts à l'étranger et a fondé dans ce but la Westinghouse International Brake and Signal Corporation. Auparavant, ces intérêts étaient administrés par des sociétés distinctes en Angleterre, en France, en Italie, au Canada et dans la Nouvelle-Galles du Sud. La Société Westinghouse ne se réservera qu'une partie des actions de la société holding et offrira les autres aux actionnaires des filiales étrangères en échange d'actions de ces filiales.

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
2 septembre 1927.....	3	2
Du 1 ^{er} janvier au 2 septembre 1927.....	311	88

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

Si le dollar et la livre sterling ont eu un recul assez sensible aux approches du 31 août, ces devises n'ont pas tardé, dès l'échéance passée, à retrouver des cours plus élevés. C'est ainsi que le dollar qui avait été offert jusqu'à 7,18, s'est négocié le 1^{er} septembre à 7,1828 3/4, le lendemain à 7,1830, pour se maintenir depuis à 7,18275. La livre sterling, par suite d'un léger fléchissement à New-York où elle se traite aux environs de 486,125 passe de 34,9175 à 34,91 1/8; des achats assez importants l'ont ramenée ces deux derniers jours à 34,9150.

Le Paris fléchit légèrement et depuis le début du mois il a été traité entre 28,15625 et 28,1525.

Le florin et le reichsmark restent plutôt offerts respectivement à 287,775 et 170,80.

Par contre, le franc suisse montre une grande fermeté: son cours de 138,4875 n'a pas varié depuis le début du mois.

Parmi les scandinaves, il faut signaler l'amélioration sensible de la couronne norvégienne qui passe de 187,95 à 189,10.

Les devises secondaires sont sans grand changement; la lire italienne reste aux environs de 39,10; la peseta oscille entre 121,50 et 121,25.

Au marché à terme, il y a lieu de signaler la fermeté du Paris terme, qui se traite pour trois mois avec une prime de 7 centièmes de belga. La livre trois mois subit un déport de 1 centième de belga.

Sur le marché monétaire intérieur, le taux de l'argent au jour le jour est actuellement de 2 1/2 p. c., alors qu'il se traitait à 5 p. c. fin août.

L'escompte privé ne varie guère à 3 7/8 p. c.

Bruxelles, le 8 septembre 1927.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

L'activité ne s'est pas ralentie au cours des dernières séances. Stimulés par des achats qui se font plus importants, les cours ont, sauf quelques exceptions, enregistré des plus-values; on en jugera par le rapprochement ci-après des chiffres du 26 août et du 7 septembre.

Aux rentes nous retrouvons la 2^e série à 66, Inté-

rieur cote 420 contre 425, Dévastées 1921, 171 contre 174,50, Dévastées 1922, 208 contre 207,50, action à revenu fixe Flandre occidentale, 425 contre 386, 6 p. c. Kilo-Moto réactionne à 705 contre 717,50.

Aux **assurances et banques**, nous relevons: Banque d'Anvers à 2470 contre 2555, Banque Belge pour l'Etranger à 1685 contre 1415, Banque de Bruxelles à 1865 contre 1830, Banque Nationale de Belgique (ex-coupon n° 104 de 70 francs) à 3245 contre 3020, capital Banque d'Outremer à 5200 contre 5162,50, Caisse Générale de Reports et de Dépôts à 5230 contre 4510, part de réserve Société Générale de Belgique à 23500 contre 24300.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires e. hôtelières**: Part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient à 17900 contre 15500, capital Hypothécaire Belge-Américaine à 9600 contre 9200.

Aux **chemins de fer et canaux**: Privilégiée Chemins de fer belges (1): tranche suisse, série A, à 585 contre 600, tranche hollandaise à 570 contre 596, tranche belge à 556 contre 580, capital Congo Supérieur aux Grands Lacs à 1870 contre 1605, jouissance Congo Supérieur aux Grands Lacs à 1595 contre 1350.

Aux **tramways, chemins de fer économiques e. vicinaux**: 10^e part de fondateur Compagnie Générale Tramways d'Anvers à 945 contre 860, dividende Tramways Bruxellois 3675 contre 3455, part sociale Tramways du Caire à 1465 contre 1320, 100^e part de fondateur Tramways de Rosario à 6000 contre 5925.

Aux **tramways et électricité (Trusts)**: Dividende Constantinople à 1365 contre 1300, 10^e part de fondateur même société à 13750 contre 11750, Economiques à 2285 contre 2100, privilégiée Electricité et Traction à 4890 contre 4610, privilégiée Sidro à 3005 contre 2860, ordinaire idem à 3100 contre 2900, part de fondateur idem à 17525 contre 16700, capital Railways et Electricité à 1475 contre 1300, part de fondateur même société à 6450 contre 5975, ordinaire Tientsin à 5425 contre 4550, Sofina à 45500 contre 42000, 10^e part de fondateur idem à 86000 contre 73100.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité**: Ordinaire Société Générale Belge de Distribution Electrique à 16500 contre 16600, Eclairage et Chauffage par le Gaz à 6825 contre 6725, 10^e part de fondateur Electricité Bassin de Charleroi à 4000 contre 3785, capital Intercommunale Belge d'Electricité à 1500 contre 1390, 100^e part de fondateur même société à 4290 contre 3900, ordinaire Electricité de Las Palmas à 9700 contre 9150, 10^e part de fondateur Nord de la Belgique à 5975 contre 5325, capital Entreprises Electriques en Pologne à 1600 contre 1425, capital Force, Eclairage et Docks de Gand à 2750 contre 2980.

Aux **industries métallurgiques**: Alliance-Monceau à 875 contre 752,50, Fabrique Nationale d'Armes de Guerre à 2240 contre 2075, Forges de Clabecq à 22250 contre 21975, Cockerill à 1805 contre 1775, Espérance-Longdoz à 4590 contre 4175, part sociale Minerva Motors à 800 contre 490, Ougrée-Marihaye à 2710 contre 2510, Forges de la Providence à 5925 contre 5700.

Aux **charbonnages**: Fontaine-l'Evêque à 3675 contre 3350, Maurage à 6000 contre 5800, Monceau-Fontaine-Martinet à 12350 contre 11125, Nord de Charleroi à 4160 contre 4070, Wérister à 4410 contre 4380.

(1) Ex-coupon de 30 francs net payé le 1^{er} septembre.

Aux **glaceries et verreries**: Auvelais à 21600 contre 21025, Moustier-s/Sambre à 20975 contre 20350, Nationales Belges à 23900 contre 22000, Verreries Jonet à 2700 contre 2590.

Aux **industries textiles et soieries**: Privilégiée Cotonnière Saint-Etienne du Rouvray à 1140 contre 1155, dividende Gratry à 12200 contre 11800, La Lainière à 9320 contre 9150, Linière La Lys à 11325 contre 11600, jouissance Nouvelle-Orléans à 13225 contre 12500, part de fondateur Soie Artificielle d'Obourg à 2240 contre 2025.

Aux **produits chimiques**: Part sociale Produits Chimiques et Explosifs à 2000 contre 1550, part de fondateur Industries Chimiques à 4295 contre 4060, Laeken à 9875 contre 8425, privilégiée Wilsele à 2675 contre 2800.

Aux **valeurs coloniales**: Ordinaire Belgika à 11300 contre 9400, Cotonnière Congolaise à 8000 contre 7875, privilégiée Katanga à 97750 contre 85450, ordinaire Katanga à 89400 contre 77900, privilég. Union Minière du Haut-Katanga à 6380 contre 6000.

Aux **plantations caoutchoutières**: Telok-Dalam à 3505 contre 3610.

Aux **alimentation**: capital Grandes Boulangeries Sud-Américaines à 5950 contre 5850.

Aux **industries diverses**: Part sociale Couperie Belge-Américaine à 2990 contre 3045, 9^e action ordinaire Denaeyer à 4810 contre 4490, part sociale Englebert O. Fils à 4975 contre 5140, Papeteries Delcroix à 9300 contre 8450.

Aux **sucreries**: Ordinaire Sucrieries et Raffineries de Pontelongo à 3650 contre 3315, capital Sucrieries en Roumanie à 2400 contre 2265, ordinaire idem à 5740 contre 5300.

Aux **actions étrangères**: Brazilian Tramways, Light and Power Company à 6820 contre 6500 (ex-coupon n° 39, au 1^{er} septembre, de doll. 1,50), part de fondateur Banque Agricole d'Egypte à 127500 contre 119000, dividende Cairo Electric. Railways Héliopolis à 13000 contre 12800, part de fondateur Chemins de fer économiques du Nord à 9000 contre 8600, part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord à 12300 contre 12275, Glaces et Verres Spéciaux du Nord de la France à 6400 contre 6750, 10^e d'action Tramways de Salonique à 300 contre 252,50, part de dividende Bantamsche Plantation Maatschappij à 7200 contre 8000, part de fondateur Exploitations Indes orientales (Java) à 25050 contre 27000, part de fondateur Huileries de Deli à 8350 contre 8900, part de fondateur Mopoli à 28500 contre 29975.

Terme.

Au marché à terme l'allure générale est moins nette qu'au comptant.

Relevons: Aljustrel à 530 contre 507,50 (ex-droit), Brazilian Traction à 6825 contre 6525 (ex-coupon n° 39 au 1^{er} septembre 1927 de doll. 1,50), capital Buenos-Ayres à 957,50 contre 1015, dividende Buenos-Ayres à 935 contre 990, Crégéco à 720 contre 741,25, Kaïping à 495 contre 548,75, Nitrate Railway à 1040 contre 1122,50, Prince-Henri à 3060 contre 3175, privilégiée Sidro à 3045 contre 2900, ordinaire Sidro à 3100 contre 2930, Soengei-Lipoët à 3290 contre 3330, Soie de Tubize à 975 contre 940.

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
1 ^{er} septembre	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	4,25	4,—
2 "	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	3,—	3,—
3 "	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	2,50	2,50
5 "	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	2,50	2,75
6 "	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	2,—	2,25
7 "	5,—	5,50	6,50	3,875	4,375	2,50	2,50

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) } sur les valeurs au comptant 8 ½ %
 } sur les valeurs à terme 8 ½ %

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
1 ^{er} septembre	D 0,003	D 0,002	—	D 0,006	R 0,025	R 0,030	R 0,050	R 0,060
2 "	D 0,003	D 0,002	D 0,007	D 0,006	R 0,025	R 0,030	R 0,060	R 0,065
3 "	D 0,002	D 0,0015	D 0,005	D 0,004	R 0,025	R 0,030	R 0,060	R 0,065
5 "	D 0,003	D 0,002	D 0,006	D 0,005	R 0,032	R 0,035	R 0,060	R 0,065
6 "	D 0,004	D 0,003	D 0,007	D 0,006	R 0,0325	R 0,0375	R 0,065	R 0,075
7 "	D 0,004	D 0,003	D 0,008	D 0,007	R 0,030	—	R 0,070	—

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
1 ^{er} septembre	R 0,002	R 0,0025	R 0,007	R 0,008	R 0,05	R 0,10	R 0,10	R 0,20
2 "	R 0,002	R 0,003	R 0,007	R 0,008	R 0,05	—	R 0,15	—
3 "	R 0,002	R 0,003	R 0,006	R 0,007	R 0,05	—	R 0,15	—
5 "	R 0,0025	R 0,003	R 0,005	R 0,006	R 0,05	R 0,10	R 0,10	R 0,20
6 "	R 0,0025	R 0,003	R 0,005	R 0,006	R 0,05	R 0,10	R 0,10	R 0,20
7 "	R 0,002	R 0,0025	R 0,005	R 0,006	R 0,05	R 0,10	R 0,10	R 0,20

INDEX-NUMBERS EN BELGIQUE.

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

(Base: avril 1914, indice 100).

PÉRIODES	Cours du \$ à Bruxelles		Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le Royaume	Index général réduit en fr. « or » sur la base du cours du \$	
	Cours limites et moyennes	exprimés en % de la parité intrinsèque							
Année 1920.	+ bas	10,825	%	—	410	—	—	396	190
	+ haut	16,45		—	505	—	—	477	150
	moyenne arithm..	13,771	266	—	479	—	—	455	171
Année 1921.	+ bas	11,30		380	393	377	380	379	174
	+ haut	16,2875		446	477	441	459	450	143
	moyenne	13,443	259	405	420	389	403	399	154
Année 1922.	+ bas	11,485		369	387	357	370	365	165
	+ haut	17,84		393	409	381	400	387	112
	moyenne	13,17	254	380	396	365	380	373	147
Année 1923.	+ bas	14,975		392	405	377	392	383	133
	+ haut	22,825		479	492	470	474	470	107
	moyenne	19,3697	374	436	447	422	434	428	115
Année 1924.	+ bas	17,475		490	502	480	485	480	142
	+ haut	31,60		537	556	519	523	521	85
	moyenne	21,7884	420	512	528	498	502	501	119
Année 1925.	+ bas	19,11		517	531	500	505	502	136
	+ haut	23,14		557	568	538	540	534	120
	moyenne	21,0668	406	534	549	518	522	518	127
Année 1926.	+ bas	21,976		544	555	523	525	521	123
	+ haut	45,075		781	787	753	740	741	85
	moyenne	31,9468	616	651	661	624	616	618	100
Les derniers mois	15 août 1926	41,165	794	719	728	693	672	681	86
	15 septembre »	36,3204	701	723	734	695	678	684	98
	15 octobre »	36,7205	709	747	754	717	700	705	100
	15 novembre »	35,9574	694	770	775	742	725	730	105
	15 décembre »	35,911	693	781	787	753	740	741	107
	15 janvier 1927	35,925	693	793	805	767	754	755	109
	15 février »	35,9581	694	806	817	780	768	770	111
	15 mars »	35,9595	694	804	816	777	769	771	111
	15 avril »	35,968	694	811	820	782	770	774	112
	15 mai »	35,966	694	813	818	777	767	776	112
	15 juin »	35,9828	694	823	826	784	775	785	113
	15 juillet »	35,9984	695	827	832	788	779	790	114
	15 août »	35,9675	694	824	826	784	774	787	113

N. B. — Les moyennes mensuelles des cours du dollar sont décalées d'un mois; par exemple, en regard de l'indice au 15 mars figure la moyenne de février.

Indices des prix de gros.

	Belgique (Officiel) Base: Avril 1914		Angleterre (B. of Trade) Base: 1913	Allemagne Base: 1913	Etats-Unis (Bur. of Labor) Base: 1913
	En fr.-pap.	En fr.-or (1)			
Décembre 1924	566	145,7	170,1	142,5	157
Décembre 1925	565	132,8	153,2	139,5	156
Décembre 1926	860	124,-	146,1	137,1	147
Janvier 1927	856	123,4	143,6	135,9	147
Février »	854	123,1	142,6	135,6	146
Mars »	858	123,6	140,6	135,0	145
Avril »	846	121,9	139,8	134,9	144
Mai »	848	122,1	141,1	136	143
Juin »	851	122,5	142	137,5	145
Juillet »	845	121,7		137,1	

(1) Sur la base du cours du dollar à Bruxelles.

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.

DATES	Or		Argent		Rapport or argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1 ^{er} janvier 1924	95/8	14.740,53	33 1/2	465,02	31,70
2 janvier 1925	87/9	13.347,92	31 3/4	435,10	30,68
1 ^{er} janvier 1926	84/11	14.601,43	31 11/16	490,87	29,75
1 ^{er} février	84/9 3/4	14.587,61	30 15/16	479,39	30,43
1 ^{er} mars	84/11 1/2	14.610,98	30 9/16	473,52	30,86
1 ^{er} avril	84/10	18.321,66	30	583,71	31,39
3 mai	84/11 1/2	20.223,13	29 15/16	642,—	31,50
1 ^{er} juin	84/11 1/2	21.066,47	30 1/16	671,56	31,37
1 ^{er} juillet	84/11 1/2	24.088,16	30 1/4	772,68	31,17
3 août	84/10 1/4	24.553,10	29 3/16	760,86	32,27
1 ^{er} septembre	84/11 1/2	23.661,37	28 11/16	719,79	32,87
1 ^{er} octobre	84/9 3/4	24.396,19	26 5/16	681,87	35,78
1 ^{er} novembre	84/11 1/2	23.801,36	24 15/16	629,40	37,82
1 ^{er} décembre	84/11 1/2	23.820,14	24 11/16	623,58	38,20
3 janvier 1927	84/11 1/2	23.831,25	25	631,77	37,72
1 ^{er} février	84/10 1/4	23.787,20	27 1/8	685,04	34,72
1 ^{er} mars	84/11 1/2	23.822,70	26 1/4	663,12	35,92
1 ^{er} avril	84/11	23.815,14	26 3/16	662,49	35,99
2 mai	84/11 1/2	23.856,84	25 3/4	651,42	36,62
1 ^{er} juin	84/11 1/2	23.875,20	26 3/8	667,74	35,75
1 ^{er} juillet	84/11 1/2	23.866,23	26 1/16	659,59	36,18
2 août	84/11 1/2	23.845,75	25 7/8	654,28	36,45
1 ^{er} septembre	84/10 3/4	23.826,50	25 1/8	635,27	37,51

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

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

MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.

PÉRIODES	Inscriptions au débit et au crédit		Régé sans emploi de signes monétaires		Nombre de comptes à la fin de chaque période	Total de s Avoirs à la fin de chaque période en millions de francs
	Nombre	Montant en millions de francs	Montant en millions de francs	P. c.		
1913	580.330	1.232	—	—	4.542	14,3
1919	3.186.160	7.938	—	—	16.463	115
1920	9.460.934	34.229	—	—	35.610	367
1921	15.918.409	55.733	43.914	78,8	65.514	715
1922	21.904.862	72.382	59.202	81,8	93.726	748
1923	26.366.853	98.950	83.141	84,0	116.028	1044
1924	30.909.607	118.697	100.163	84,4	137.210	799
1925	36.019.707	128.265	108.087	84,2	157.081	1085
1926 {Année	40.287.120	175.617	149.770	85,2	178.188	1230
1926 {Moyennes mensuelles	3.357.250	14.635	12.480	—	—	—
1927 Janvier	3.730.231	18.350	15.694	85,5	181.030	1221
Février	3.314.456	18.137	15.664	86,3	183.976	1248
Mars	3.619.987	20.411	17.714	86,7	186.722	1163
Avril	3.709.083	19.204	16.560	86,2	188.410	1244
Mai	3.508.384	19.184	16.591	86,4	191.101	1169
Juin	3.482.696	18.753	16.136	86,—	193.288	1189
Juillet	3.706.699	19.486	16.719	85,8	195.032	1224
Août	3.443.646	19.711	17.018	86,3	196.543	1246

COURS DES CHANGES A BRUXELLES.

a) Moyennes mensuelles.

	PARIS		LONDRES		AMSTERDAM		BERLIN		GENÈVE	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927
Janvier	83,144	28,477	106,978	34,90	885,24	287,569	524,28	170,565	425,52	138,613
Février	80,882	28,222	106,989	34,884	881,816	287,717	523,887	170,428	423,819	138,344
Mars	85,018	28,158	115,54	34,923	955,05	287,862	566,55	170,595	468,628	138,392
Avril	92,85	28,17	132,727	34,934	1.096,37	287,724	650,70	170,459	527,774	138,354
Mai	101,326	28,189	157,128	34,957	1.300,625	287,994	770,60	170,466	626,77	138,425
Juin	99,556	28,192	165,094	34,963	1.361,61	288,351	806,579	170,552	656,526	138,495
Juillet	102,412	28,157	199,894	34,924	1.655,175	288,163	982,944	170,738	800,525	138,463
Août	102,416	28,161	176,631	34,926	1.456,84	287,941	864,25	170,92	702,211	138,514
Septembre	104,801		178,261		1.472,04		874,21		709,821	
Octobre	105,458		174,532		1.439,003		856,042		694,455	
Novembre	(*) 24,74		(*) 34,86		(*) 287,416		(*) 170,696		(*) 138,63	
Décembre	28,312		34,881		287,536		171,065		138,933	

	ROME		MADRID		STOCKHOLM		VIENNE		NEW-YORK	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926 Courrier	1927 Câble
Janvier	88,93	31,206	311,66	115,493	589,95	192,095	310,11	101,343	22,0117	7,1916
Février	88,554	31,099	310,162	120,725	589,251	191,947	309,6875	101,4075	21,9857	7,1919
Mars	95,502	32,498	334,978	125,386	637,829	192,474	334,886	101,27	23,792	7,1936
Avril	109,825	36,245	390,506	127,015	732,06	192,587	383,3875	101,252	27,3186	7,1932
Mai	125,292	38,788	471,01	126,741	867,18	192,483	455,104	101,263	32,343	7,1966
Juin	124,214	40,254	533,864	123,785	909,67	192,861	478,3295	101,326	33,912	7,1997
Juillet	138,759	39,204	649,019	122,871	1.113,09	192,63	583,85	101,256	41,1654	7,1935
Août	119,839	39,119	555,614	121,495	973,25	192,752	512,839	101,257	36,3204	7,1864
Septembre	134,571		558,585		982,454		518		36,7205	
Octobre	148,736		543,107		961,558		507,83		35,9574	
Novembre	(*) 30,319		(*) 108,896		(*) 191,83		(*) 101,30		(*) 7,1822	
Décembre	31,936		109,5816		192,1565		101,303		7,1849	

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

b) Moyennes annuelles.

	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926 (1)	1927 (2) en belgas
Paris	+ haut	104,—	104,90	110,05	130,—	127,512	144,50	28,6175
	+ bas	92,375	95,062	104,—	108,—	105,95	78,525	28,14375
	Moyen	95,465	100,05	106,775	116,705	113,03	101,927	28,2157
Londres ..	+ haut	63,75	60,55	79,60	104,60	134,50	217,—	34,97875
	+ bas	41,25	45,55	50,325	69,30	77,575	91,80	34,87625
	Moyen	50,30	51,91	58,40	88,499	96,114	101,783	34,9265
Amsterdam	+ haut	600,—	539,75	691,—	898,—	1160,—	930,125	288,475
	+ bas	387,25	408,50	435,75	592,—	649,25	770,625	287,25
	Moyen	471,64	454,25	508,18	757,571	831,861	846,553	287,904
Berlin	+ haut	36,—	24,9375	7,575	—	—	554,25	171,125
	+ bas	12,75	5,10	0,18	—	—	454,—	170,30
	Moyen	23,538	16,166	2,8864	—	—	501,245	170,59
Genève ..	+ haut	286,50	291,—	321,—	416,—	541,25	918,—	138,85
	+ bas	192,75	205,50	223,50	284,—	310,—	369,25	138,30
	Moyen	231,58	234,23	251,12	349,727	396,333	407,472	138,45
Rome	+ haut	86,50	66,—	77,75	97,75	129,25	165,75	41,45
	+ bas	54,—	47,75	54,75	77,—	79,—	74,625	30,50
	Moyen	67,16	57,645	62,306	88,715	95,021	83,7596	36,052
New-York	+ haut	16,45	16,2875	17,84	22,825	31,60	45,075	7,20125
	+ bas	10,825	11,30	11,485	14,975	17,475	19,11	7,1795
	Moyen	13,771	13,443	13,17	19,3697	21,7884	21,0668	7,1933

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

(2) Du 1^{er} janvier au 31 août.

Prix de gros de quelques produits industriels.

ÉPOQUE	CHARBONS					SIDÉRURGIE								
	p ^r foyer domest. brais. anthr. 20/30	Industr. menu 1/2 gras mi-lavé	Fines à coke	briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails	
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs
Janvier 1924.....	fr. 144,—	fr. 112,50	fr. 135,—	fr. 175,—	fr. 175,—	fr. —	fr. 550,—	fr. 550,—	fr. 575,—	fr. 575,—	fr. 625,—	fr. 625,—	fr. 700,—	fr. 775,—
Juin »	170,—	110,—	115,—	165,—	155,—	420,—	550,—	555,—	575,—	580,—	610,—	620,—	750,—	775,—
Janvier 1925.....	185,—	98,—	105,—	127,50	127,50	370,—	485,—	490,—	520,—	525,—	535,—	545,—	550,—	620,—
Juin »	165,—	90,—	85,—	107,50	110,—	340,—	—	470,—	—	500,—	—	510,—	—	585,—
Janvier 1926.....	185,—	86,—	83,—	100,—	105,—	330,—	£ 4-6-0	430,—	£ 4-8-0	480,—	£ 4-18-0	565,—	£ 5-10-0	600,—
Juin »	190,—	100,—	110,—	155,—	155,—	500,—	3-18-0	—	4-0-0	—	4-13-0	725,—	6-0-0	720,—
Janvier 1927.....	265,—	195,—	220,—	335,—	270,—	625,—	4-18-0	865,—	5-3-0	915,—	5-10-0	975,—	6-5-0	1050,—
Février »	265,—	190,—	195,—	250,—	225,—	620,—	4-2-6	750,—	4-9-0	825,—	5-0-0	915,—	6-5-0	1050,—
Mars »	265,—	175,—	160,—	230,—	207,—	700,—	4-5-0	750,—	4-12-0	810,—	5-0-0	925,—	6-5-0	1100,—
Avril »	260,—	160,—	182,50	205,—	198,—	700,—	4-5-0	750,—	4-10-0	810,—	4-16-0	925,—	6-5-0	1100,—
Mai »	260,—	155,—	—	190,—	198,—	700,—	4-0-6	750,—	4-8-6	810,—	4-13-0	875,—	6-5-0	1100,—
Juin »	280,—	155,—	—	185,—	176,50	640,—	4-6-0	750,—	4-10-0	800,—	4-17-6	875,—	6-5-0	1100,—
Juillet »	280,—	155,—	—	180,—	170,50	640,—	4-0-0	750,—	4-6-0	800,—	4-13-0	875,—	6-5-0	1100,—
Août »	280,—	150,—	—	180,—	170,50	620,—	4-0-0	750,—	4-5-0	800,—	4-13-0	875,—	6-5-0	1100,—
Septembre »	280,—	147,50	—	180,—	170,50	620,—	4-1-0	750,—	4-6-0	800,—	4-10-0	875,—	6-5-0	1100,—

Prix moyens des grains et autres denrées agricoles vendus sur les marchés régulateurs de Belgique.

(« Moniteur belge »)

En francs par 100 kilogrammes.

	Prix moyen par 100 kilos							Par kilo		Par 26	
	Fro- ment	Seigle	Avoine	Orge	Pomm ^{es} de terre	Lin brut	Chanv ^{re} brut	Beurre	Laine	Œufs	
1913.....	19,80	16,76	19,59	19,42	6,45	125,—	—	3,08	—	—	
1923.....	85,66	67,82	78,38	70,37	30,95	88,59	368,75	14,82	17,90	15,07	
1924.....	105,60	91,75	92,81	100,16	57,11	89,16	447,50	17,47	24,08	17,01	
1925.....	116,95	102,15	100,22	108,87	54,77	123,37	490,10	18,18	25,95	18,24	
1926.....	174,38	131,79	125,25	127,56	60,30	126,50	657,50	20,77	35,83	22,37	
Les derniers mois	Juillet ... 1926	242,04	155,68	157,39	152,35	79,14	144,50	895,—	18,68	36,—	20,25
	Août	196,80	141,45	141,66	135,19	61,52	138,13	775,—	19,31	36,—	21,04
	Sept mbre ..	187,—	154,85	132,70	138,27	58,52	137,—	720,—	23,10	42,20	26,68
	Octobre ... »	202,91	171,85	139,17	148,27	63,50	134,38	656,25	24,55	45,50	32,29
	Novembre ..	210,99	174,82	144,90	156,64	72,30	145,—	618,75	25,97	46,—	37,48
	Décembre . .»	204,66	174,63	144,51	156,34	76,37	144,—	570,—	28,02	46,—	33,95
	Janvier ... 1927	202,57	175,43	149,51	161,97	83,36	150,63	623,75	29,50	46,—	28,92
	Février ... »	201,82	178,37	151,30	166,45	96,85	167,50	867,50	29,78	46,—	25,42
	Mars	197,59	177,62	149,27	165,28	102,30	176,50	860,—	27,71	46,—	17,96
	Avril	194,81	178,09	153,31	169,22	103,50	170,63	860,—	25,50	46,—	17,83
Mai	202,35	186,11	162,51	174,65	104,26	166,25	860,—	23,39	46,—	18,62	
Juin	206,75	192,87	168,76	177,81	135,38	178,—	860,—	23,69	46,80	19,67	
Juillet ... »	201,23	182,79	167,—	164,73	122,56	196,88	860,—	24,63	49,—	21,71	

Commerce spécial de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise avec les pays étrangers.

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent non ouvrés ni monnayés		Totaux	
	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs
	1.000 kil.	1.000 fr.	1.000 kil.	1.000 fr.	1.000 kil.	1.000 fr.	1.000 kil.	1.000 fr.	1.000 kil.	1.000 fr.	1.000 kil.	1.000 fr.
IMPORTATIONS :												
1926 Janvier	662	3.205	307.963	483.930	2.146.632	705.699	69.777	323.412	—	2.169	2.525.034	1.518.415
Février	725	3.392	220.678	339.760	2.376.814	666.809	71.653	345.366	1	665	2.669.871	1.355.992
Mars	1.845	7.738	299.364	415.923	2.890.584	1.002.834	109.461	474.324	—	867	3.301.254	1.901.686
Avril	863	3.508	213.759	386.943	2.596.648	784.506	78.044	377.791	1	436	2.889.315	1.553.184
Mai	538	2.361	248.781	427.272	2.282.492	811.417	72.800	364.009	1	699	2.604.612	1.605.758
Juin	506	2.449	325.737	634.704	2.689.343	1.681.205	111.508	504.805	—	2.636	3.127.094	2.825.790
Juillet	363	1.839	248.363	558.497	2.386.714	679.742	71.680	372.084	1	2.377	2.707.121	1.614.539
Août	272	1.379	244.547	485.913	2.471.668	891.260	70.322	412.959	1	4.570	2.786.810	1.796.081
Septembre	394	2.206	238.134	469.283	2.445.837	1.367.141	83.676	474.109	2	1.002	2.768.058	2.312.741
Octobre	499	2.736	260.792	515.643	2.578.946	967.480	67.742	427.850	—	975	2.897.979	1.914.684
Novembre	660	3.351	264.592	554.608	2.540.350	908.556	60.668	409.343	2	35.000	2.866.262	1.911.468
Décembre	844	4.270	283.133	614.289	2.860.257	1.540.029	89.204	530.246	10	1.055	3.233.448	2.689.889
L'année	8.171	38.434	3.145.543	5.886.785	30.266.285	12.006.678	956.526	5.016.298	19	53.051	34.376.843	23.000.226
1927 Janvier	789	3.976	241.668	531.082	2.781.681	1.084.674	73.796	478.024	—	479	3.097.934	2.098.235
Février	1.286	6.761	286.240	576.206	2.785.762	1.129.175	71.172	485.481	12	639	3.144.472	2.198.262
Mars	1.483	8.790	314.332	640.969	2.920.523	1.461.722	87.407	628.153	6	205	3.323.751	2.739.839
Avril	1.939	10.337	286.903	687.167	2.641.214	1.302.067	77.107	561.458	—	7.702	3.007.163	2.468.731
Mai	1.330	7.660	274.926	575.456	2.810.123	1.276.130	72.491	558.655	2	25.734	3.158.922	2.443.635
Juin	875	5.008	293.611	613.727	2.855.876	1.336.728	73.653	546.696	1	23.387	3.224.016	2.525.544
Juillet	1.277	7.343	272.351	550.952	2.822.094	1.220.774	70.333	520.144	17	2.035	3.166.072	2.301.218
EXPORTATIONS :												
1926 Janvier	569	4.035	41.052	96.334	1.117.520	309.263	257.840	530.073	11	5.527	1.416.992	945.232
Février	924	6.146	53.751	110.111	1.225.463	343.003	376.015	641.859	3	1.773	1.656.156	1.102.892
Mars	1.347	8.959	50.654	107.444	1.322.158	526.073	440.066	827.730	14	6.461	1.814.239	1.476.667
Avril	2.004	13.636	44.060	98.284	1.304.448	380.864	407.123	680.775	4	2.416	1.757.639	1.175.975
Mai	2.632	17.424	47.502	134.851	1.256.819	346.418	327.883	659.101	6	3.266	1.348.812	1.161.050
Juin	2.849	19.752	62.608	168.905	1.521.513	561.803	458.049	842.100	11	7.121	2.045.030	1.599.681
Juillet	2.783	22.151	71.257	197.047	1.573.805	458.420	354.293	753.845	6	5.142	2.002.144	1.436.665
Août	1.916	13.281	81.121	202.654	1.543.395	489.935	574.072	987.089	6	5.902	2.200.470	1.698.861
Sept mbre	2.012	15.923	92.832	196.402	1.404.292	998.187	607.895	1.003.934	12	9.001	2.007.043	2.223.447
Octobre	1.459	12.328	134.841	208.870	1.573.820	602.772	683.854	1.224.339	7	5.062	2.393.981	2.053.371
Novembre	1.552	13.434	77.125	190.679	1.396.693	558.040	541.650	1.207.434	14	7.398	2.017.034	1.976.985
Décembre	1.535	13.735	60.545	186.322	1.476.416	1.008.434	679.240	1.436.046	8	5.239	2.217.741	2.650.176
L'année	21.582	160.804	817.348	1.897.903	16.716.342	6.583.611	5.607.941	10.794.325	101	64.299	23.163.314	19.500.942
1927 Janvier	1.613	14.608	49.692	145.486	1.121.010	471.234	432.561	953.839	7	4.684	1.604.883	1.589.851
Février	1.465	13.297	42.941	148.090	1.132.629	515.811	528.890	1.079.563	7	4.430	1.705.932	1.761.191
Mars	1.449	15.023	46.729	148.547	1.408.806	998.232	623.813	1.389.644	10	6.890	2.080.807	2.558.236
Avril	1.296	12.272	41.878	136.525	1.393.375	679.806	630.452	1.272.742	8	5.108	2.067.009	2.106.453
Mai	1.474	13.901	46.359	143.698	1.500.288	677.863	553.425	1.167.039	9	6.734	2.102.055	2.009.224
Juin	1.544	15.171	46.699	161.212	1.483.465	734.184	537.332	1.191.662	9	5.311	2.069.049	2.107.540
Juillet	1.371	14.863	79.609	213.085	1.439.520	714.350	563.298	1.261.643	6	6.292	2.083.804	2.210.233

Commerce spécial de l'Union Economique Belgo-Luxembourgeoise avec les pays étrangers.
Moyennes mensuelles et montants des derniers mois.

PÉRIODES	IMPORTATIONS				EXPORTATIONS				DÉFICIT (D) ou EXCÉDENT (E) DE LA BALANCE COMMERCIALE		P. c. des exporta- tions aux importa- tions
	Tonnes	VALEUR			Tonnes	VALEUR			en fr.-papier 1 = 1.000	en fr.-or (*)	
		en milliers de fr.-papier	en milliers de fr.-or (*)	Prix moyen par tonne en fr.-or		en milliers de fr.-papier	en milliers de fr.-or (*)	Prix moyen par tonne en fr.-or			
1913.....	2.721.357	420.822	420.822	154,64	1.740.432	309.651	309.651	177,92	D 111.171	111.171	73,6
1920.....	1.112.255	1.078.480	405.873	364,91	884.432	738.501	277.927	314,25	D 339.979	127.946	68,5
1921.....	1.472.072	849.857	327.642	222,57	1.438.119	606.112	233.672	162,48	D 243.745	93.970	71,3
1922.....	1.879.869	787.645	309.952	164,88	1.416.693	529.852	208.506	147,18	D 257.793	101.446	67,3
1923.....	2.216.927	1.100.398	294.421	132,81	1.414.528	810.421	216.835	153,29	D 289.977	77.586	73,6
1924.....	2.782.908	1.465.092	348.489	125,22	1.679.733	1.161.042	276.167	164,41	D 304.050	72.322	79,2
1925.....	2.744.363	1.483.805	365.029	133,01	1.756.048	1.228.005	302.100	172,03	D 255.800	62.929	82,8
1926.....	2.864.737	1.916.685	310.937	108,54	1.930.276	1.625.078	263.631	136,58	D 291.607	47.306	84,8
Les derniers mois											
Juillet 1926	2.707.118	1.614.539	203.267	75,08	2.002.144	1.436.605	180.866	90,34	D 177.934	22.401	88,98
Août »	2.786.810	1.796.081	256.286	91,96	2.200.470	1.698.861	242.414	110,16	D 97.220	13.872	94,58
Septemb. »	2.768.058	2.312.741	326.413	117,92	2.007.043	2.223.447	313.810	156,35	D 89.294	12.603	96,14
Octobre »	2.897.979	1.914.684	275.968	95,23	2.393.981	2.053.371	295.957	123,62	E 138.687	19.989	107,25
Novembre »	2.866.262	1.911.458	275.859	96,24	2.017.034	1.976.985	285.315	141,45	E 65.527	9.456	103,43
Décembre »	3.233.448	2.689.889	388.054	120,01	2.217.744	2.650.176	382.325	172,39	D 39.713	5.729	98,52
Janvier 1927	3.097.934	2.098.235	302.417	97,62	1.604.883	1.589.851	229.144	142,78	D 508.384	73.273	75,77
Février »	3.144.472	2.198.262	316.822	100,76	1.705.932	1.761.191	253.830	143,79	D 437.071	62.992	80,12
Mars »	3.323.751	2.739.839	394.783	118,78	2.080.807	2.558.236	368.616	177,15	D 181.603	26.167	93,37
Avril »	3.007.163	2.468.731	355.739	118,30	2.067.009	2.106.453	303.536	146,85	D 362.278	52.203	85,33
Mai »	3.158.922	2.443.635	351.956	111,41	2.102.055	2.009.234	289.389	137,66	D 434.401	62.566	82,22
Juin »	3.224.016	2.525.544	363.597	112,78	2.069.049	2.107.540	303.418	146,65	D 418.004	60.179	83,45
Juillet »	3.166.072	2.301.218	331.585	104,73	2.083.804	2.210.233	318.475	152,83	D 90.985	13.110	96,05

(*) Conversions effectuées sur la base des cours moyens du dollar à Bruxelles.

MOUVEMENT DU PORT D'ANVERS.

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION INTÉRIEURE			
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES		SORTIES	
	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge	Tonnage moyen tonnes de jauge	Nombre de navires			Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères	Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères
				chargés	s/lest	Ensemble				
Année 1913	7.056	14.147	2.005	—	—	7.142	43.956	10.022	43.791	17.927
Année 1919	4.820	5.245	1.088	—	—	—	—	—	—	—
— 1920	7.698	10.859	1.411	—	—	7.169	—	—	—	—
— 1921	8.076	12.980	1.607	—	—	7.958	—	—	—	—
— 1922	8.323	15.050	1.808	6.208	2.165	8.373	33.568	8.311	33.757	8.319
— 1923	9.351	17.353	1.855	6.716	2.619	9.335	39.239	9.213	39.161	9.235
— 1924	9.709	19.306	1.988	7.908	1.841	9.749	39.191	10.247	38.235	9.904
— 1925	9.971	20.201	2.026	8.437	1.555	9.992	39.581	11.004	39.272	10.751
— 1926	11.599	22.793	1.965	10.107	1.505	11.612	41.886	12.027	40.926	11.438
8 prem. mois de 1926	7.276	14.825	2.038	—	—	7.224	—	—	—	—
de 1927	7.617	15.553	2.042	6.546	1.099	7.645	—	—	—	—
Augm. en % par rapport à 1926...	+4,69 %	+4,91 %	—	—	—	—	—	—	—	—

**Taux de l'escompte
des principales banques d'émission.**

	Depuis le	P. c.
Allemagne	10 juin 1927	6
Autriche	24 août 1927	6,50
Belgique	23 juin 1927	5
Danemark	24 juin 1926	5
Dantzig	18 juin 1927	6
Espagne	23 mars 1923	5
Estonie	1 ^{er} octobre 1926	8
Etats-Unis (Federal Res. Bank of New-York)...	4 août 1927	3,50
Finlande	10 août 1927	6,50
France	14 avril 1927	5
Grande-Bretagne	21 avril 1927	4,50
Grèce	9 juin 1927	10
Hollande	3 octobre 1925	3,50
Hongrie	26 août 1926	6
Indes	28 juillet 1927	4
Italie	18 juin 1925	7
Japon	9 mars 1927	5,84
Lettonie	1 ^{er} janvier 1927	7
Lithuanie	8 février 1925	7
Norvège	27 octobre 1926	4,50
Pologne	13 mai 1927	8
Portugal	26 juillet 1926	8
Roumanie	4 septembre 1920	6
Russie	1 ^{er} janvier 1924	10
Suède	21 avril 1927	4
Suisse	22 octobre 1925	3,50
Tchécoslovaquie	8 mars 1927	5
Yougoslavie	23 juin 1922	7

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	1913	1926	1927	
	30 décembre	2 septembre	25 août	1 ^{er} septembre
Encaisse				
Or	249.026	273.866	3.291.167	3.291.395
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.223	2.225.389	2.285.553
Argent, billon et divers	57.351	85.313	—	—
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.712	2.078.176	2.353.324	2.395.622
Avances sur fonds publics	57.901	570.009	189.917	205.256
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	—	1.023.000	—	—
PASSIF				
Billets en circulation	1.049.762	9.237.109	9.631.079	9.865.717
Comptes Courants particuliers	88.333	225.125	395.792	273.813
Compte Courant du Trésor	14.541	322.851	89.680	91.524
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	9.785.085	10.116.551	10.231.054
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engage- ments à vue	41,36 %	3,98 %	54,53 %	54,51 %
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. = 145,7275 b.	MONTREAL \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl = 138,77 b.	BUDAPEST 100 pengö = 125,79 belgas
1-9	34,9175	28,15625	7,182875	287,7875	138,4875	121,275	39,125	192,85	187,95	192,2375	21,30	7,1805	170,8,25	101,20	80,375	125,65
2-9	34,91125	28,15	7,183	297,75	138,4875	121,50	38,9625	192,875	188,20	192,20	21,289	7,179	170,85	101,175	80,30	125,55
5-9	34,91375	28,1515	7,18275	287,775	138,4875	121,15	38,95	192,925	188,275	192,15	21,29	7,1775	170,825	101,25	80,325	125,625
6-9	34,915	28,1525	7,18275	287,775	138,4875	121,25	38,975	192,85	188,20	192,20	21,29	7,1765	170,80	101,25	80,35	125,45
7-9	34,915	28,1525	7,18275	287,83	138,4875	121,2125	39,075	192,875	189,10	192,175	21,28	7,1775	170,8125	101,225	80,3375	125,675

Banque d'Angleterre.

(En milliers de £)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	2 septembre	25 août	1 ^{er} septembre
ACTIF				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D ^e)	33.098	155.499	151.492	151.239
Placements du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics)	47.129	108.625	103.562	100.086
dont } valeurs garanties par l'Etat	11.199	38.057	55.422	58.447
} autres valeurs	35.930	70.568	48.140	41.639
PASSIF				
Billets en circulation	29.361	141.289	136.430	137.449
Comptes Courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Épargne et Caisse				
d'amortissements)	9.421	45.732	47.424	22.149
de Particuliers	42.091	108.583	102.740	93.204
Quotité % de l'encaisse (or, argent et billets en				
réserve) par rapport au solde des Comptes				
Courants du « Banking Department »				
(Proportion of reserve to liabilities)	43,1 %	27,3 %	28,9 %	29,— %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	4,50 %	4,50 %

Banque de France

(En milliers de francs)

	1913	1926	1927	
	26 décembre	2 septembre	25 août	1 ^{er} septembre
ACTIF				
Encaisse métallique	4.157.455	5.887.514	5.888.359	5.888.355
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	—	2.244.911	2.250.321
Disponibilités et avoir à l'étranger.	—	576.846	53.321	56.720
Portefeuille	4.526.383	6.534.644	4.728.631	2.105.143
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.156.781	1.630.739	1.618.446
Avances à l'Etat	205.398	37.550.000	25.250.000	24.850.000
Bons du Trésor français escomptés pour				
avances de l'Etat à des Gouvernements				
étrangers	—	5.431.000	5.775.000	5.777.000
Comptes courants postaux	—	—	382.589	403.366
Comptes divers	—	3.786.722	23.964.717	23.564.948
PASSIF				
Billets en circulation	5.713.551	55.346.489	52.672.257	53.266.041
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	3.276.465	12.524.068	10.790.987
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport				
aux engagements à vue	62,12 %	10,04 %	9,03 %	9,19 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	7,50 %	5,— %	5,— %

Reichsbank

(En milliers de Reichsmarks)

	1913	1926	1927	
	31 décembre	31 août	23 août	31 août
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.609.201	1.926.583	1.933.607
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	497.606	167.939	157.309
Billets d'autres banques	12.765	8.545	28.740	8.683
Portefeuille effets	1.490.749	1.251.509	2.092.555	2.661.635
Avances s/ nantissement	94.473	100.088	24.957	67.057
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.445	3.225.078	3.406.878	3.934.724
Divers engagements à vue	793.120	541.874	711.270	723.820
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	42,72 %	46,78 %	41,51 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	6,— %	6,— %	6,— %

Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	30 août	22 août	29 août
ACTIF				
Encaisse métallique.	160.506	447.588	414.869	414.670
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande	67.504	51.855	148.252	134.119
» s/ l'Etranger	14.300	216.218	131.576	131.651
Avances s/ nantissement	86.026	127.390	128.075	131.812
Compte du Trésor (débitaire)	9.235	12.486	—	—
PASSIF				
Billets en circulation	312.695	838.011	788.180	802.977
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	37.322	26.603	20.345
du Trésor (créditeur)	—	—	20.813	1.502
Assignations de banque	1.522	684	554	511
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	51,09 %	49,62 %	50,24 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,1/2 %	3,1/2 %	3,1/2 %

Banque de Pologne

(En milliers de Zloty)

		1926		1927	
		20 août		10 août	20 août
ACTIF					
Encaisse métallique		153.245	167.337(*)	169.978(*)	
Disponibilités en monnaies étrangères		152.015	407.897	418.745	
Portefeuille effets		304.025	400.913	398.059	
Avances s/titres		66.960	41.032	42.587	
Avances à l'État		50.000	25.000	25.000	
PASSIF					
Billets en circulation		511.730	737.644	731.061	
Comptes courants :					
de particuliers		106.499	140.714	146.785	
Trésor		11.460	105.093	139.917	
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue		24,34 %	17,02 %	16,70 %	
Taux d'escompte officiel		10 %	8,— %	8,— %	
(*) Non compris les monnaies polonaises en argent et billon					

Banque Nationale Suisse

(En milliers de francs)

	1913		1926		1927	
	31 décembre		31 août		23 août	31 août
ACTIF						
Encaisse métallique.	190.791		510.428		501.174	510.490
Avoir à vue à l'étranger	23.844		24.129		32.136	47.432
Portefeuille	146.546		297.135		351.989	344.163
Avances sur nantissement	28.256		39.618		50.653	49.874
PASSIF						
Billets en circulation	313.821		802.845		783.901	843.197
Comptes de virements et de dépôts	58.930		59.183		140.999	104.214
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	51,19 %		39,21 %		54,19 %	53,88 %
Taux d'escompte officiel	4,1/2 %		3,1/2 %		3,1/2 %	3,1/2 %