

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

SOMMAIRE : L'activité économique belge pendant le mois d'août 1927. — Informations financières. — Informations économiques générales. — Statistiques.

L'ACTIVITE ECONOMIQUE BELGE

PENDANT LE MOIS D'AOÛT 1927.

Pas plus en août qu'en juillet, il ne faut s'attendre à un développement particulier des affaires. Le calme assez général que nous signalions le mois dernier a perduré, mais sans aller jusqu'à la léthargie dans aucune industrie, et c'est même une bonne indication que le ralentissement saisonnier ne soit pas plus accentué au lendemain d'une réforme monétaire qui n'a elle-même pas fini de produire tous ses effets. On peut s'attendre, dans ces conditions, à une bonne reprise pour l'automne.

Dans certaines régions, il est vrai, on se plaint assez vivement d'une sorte d'anémie du commerce de détail, surtout dans les localités de moyenne importance et dans les centres ouvriers. La cherté actuelle de la vie accable, dit-on, les classes moyennes et les oblige à s'abstenir d'acheter dans toute la mesure où les nécessités de la vie le permettent. D'autre part, le ralentissement temporaire des affaires diminue le pouvoir d'achat de l'ouvrier dans la mesure où sont réduites les heures de travail. A ces deux causes, réelles, mais dont on peut espérer voir bientôt cesser les effets, il faut en ajouter une autre qui est, croyons-nous, — si paradoxal que cela puisse paraître à première vue — plus réconfortante. Il est certain qu'une bonne part de la diminution du courant d'affaires dans le commerce de détail est due à ce que beaucoup d'ouvriers ont cessé de faire des dépenses inconsidérées. L'esprit d'épargne a fait, depuis la stabilisation, de très grands progrès et, de plusieurs villes du Royaume, on nous signale que les versements aux caisses d'épargne sont abondants. Ces indications sont du reste corroborées par les statistiques de la Caisse Générale d'Épargne, qui accusent, depuis le début de l'année jusqu'à fin juillet, un excédent moyen de versements sur livrets

d'épargne de plus de 50 millions de francs sur les remboursements. Combien favorablement ces chiffres ne se comparent-ils pas — même compte tenu de la dépréciation du franc — à ceux des années 1922 à 1925 et surtout à 1926. La moyenne mensuelle des excédents était de :

6.900.000 francs en 1922;
5.700.000 francs en 1923;
14.300.000 francs en 1924;
20.500.000 francs en 1925;
et 7.400.000 francs en 1926.

Une quatrième explication est aussi à envisager : peut-être y a-t-il eu, à la faveur de la dépréciation monétaire et de la hausse rapide des prix, laissant aux transactions commerciales un bénéfice nominal élevé, multiplication exagérée d'intermédiaires, établissement d'un trop grand nombre de détaillants qui subissent à présent les effets prévus du retour à une économie normale et saine de laquelle est fatalement éliminé tout rouage inutile.

L'industrie charbonnière, après avoir traversé une période exceptionnellement brillante, se heurte à présent à une concurrence plus vive de l'étranger, notamment de l'Angleterre qui cote actuellement à peu près les mêmes prix qu'en Belgique. Pour l'ensemble du pays, cependant, la production s'est maintenue au niveau approximatif des derniers mois, mais on note une progression des stocks sur le carreau des mines. L'écoulement des charbons industriels semble être le plus difficile et les prix ont dû être abaissés.

Voici quelques cotations à la tonne au début du mois de septembre, comparées à celles du début d'août, de juillet et de janvier :

	Sept.	Août	Juillet	Janv.
Industriel menu demi-gras, mi-lavé . . . fr.	147,50	150,—	155,—	195,—
Briquettes du pays . . .	180,—	180,—	180,—	335,—
Coke ordinaire	170,50	170,50	170,50	270,—

Le prix du charbon pour foyers domestiques se maintient aisément à 280 francs depuis quatre mois, en hausse sur le prix de 265 francs en janvier. Il semble qu'il faille s'attendre, là aussi, à une réduction du nombre des commandes, beaucoup d'approvisionnements ayant été faits plus tôt que d'ordinaire.

En coques, le Syndicat des producteurs belges a décidé de maintenir les prix de juillet et il est à prévoir qu'ils ne seront pas modifiés au mois de septembre, les expéditions à destination de l'étranger, notamment de la France, restant importantes.

Dans le Borinage, on se plaint assez vivement de la convention intervenue récemment entre le Gouvernement belge et le Syndicat rhénan relative à la fourniture de charbons allemands au titre des réparations et qui implique la livraison d'environ 1 million de tonnes de charbon réparti comme suit: 250 tonnes mensuellement pendant le premier trimestre et 100 tonnes chacun des trois mois suivants. Etant donné le régime spécial qui est prévu pour les charbons allemands, jusqu'en 1930, par le Traité de Versailles, le Gouvernement belge a dû consentir des sacrifices, car le prix d'une tonne de charbon allemand est plus cher facturé au compte réparations qu'en marché libre. Cela provient en partie de la différence des prix des charbons allemands sur le marché intérieur et sur le marché extérieur. Toujours est-il que le Gouvernement belge perdra de 8 à 10 francs par tonne de charbon livrée en vertu du contrat intervenu le mois dernier.

Les milieux charbonniers ont protesté contre cette mesure qui, disent-ils, consiste en fait à accorder aux Allemands une prime sur les fournitures faites au commerce libre, prime qui doit leur permettre de baisser d'autant leurs prix initiaux et, par conséquent, d'accentuer le dumping en matière de fourniture de charbon par les Allemands.

Le **marché sidérurgique** reste, dans l'ensemble, assez bien orienté. Le courant des ordres est suffisant pour maintenir les carnets de commandes bien garnis. Tous les hauts fourneaux existant en Belgique sont actuellement à feu et la production de fonte et d'aciers finis est d'environ 50 p. c. supérieure à celle d'avant-guerre.

Dans la région de Liège, les carnets sont remplis et les fournitures s'effectuent régulièrement. Dans le bassin de Charleroi, la production de la fonte a atteint 153.000 tonnes, soit 12.000 tonnes de plus que le mois précédent. L'allure du marché reste satisfaisante et l'on espère une reprise des affaires métallurgiques en Angleterre où se dirigent beaucoup de nos demi-produits.

La situation reste bonne aussi pour les métallurgistes de La Louvière, bien que le volume des affaires

ne se soit pas beaucoup amplifié. A un mois d'intervalle, on relève des majorations de 1 shilling à 1 sh. 1/2 dans les prix de vente des principaux produits métallurgiques. Les usiniers de la région sont jusqu'ici satisfaits de la conclusion du cartel de l'acier qui a arrêté, temporairement tout au moins, la course aux armements industriels et les agrandissements incessants des installations. Des pourparlers, qu'on espère voir aboutir prochainement, sont entamés en vue de la fourniture, par les usines belges, de très importants tonnages de rails, à destination de l'Amérique du Sud.

En constructions métallurgiques, c'est toujours le calme qui persiste presque partout. Les ordres sont plutôt rares. En construction de matériel roulant, la concurrence reste très grande et les affaires sont clairsemées. Signalons pourtant qu'une importante commande de matériel roulant de la Compagnie Franco-Espagnole du Chemin de fer de Tanger à Fez a été emportée, à raison des deux tiers environ, par des ateliers belges.

Situation identique à Louvain où l'on est obligé, dans certains ateliers, de réduire l'effectif ouvrier de mois en mois.

Les boulonneries et les tôleries de Huy sont animées d'un bon courant d'achats; elles reçoivent des demandes intéressantes de l'étranger et notamment de la Pologne. Une tendance à la reprise se manifeste dans les fonderies qui travaillaient peu le mois dernier. On chôme encore partiellement. Par contre, les entreprises spécialisées enregistrent des progrès sensibles dans les commandes reçues.

Si la situation reste stationnaire en glacerie, l'**industrie du verre**, que nous signalions le mois dernier déjà mieux orientée, est, semble-t-il, sur la voie d'une reprise sérieuse. La production du mois a été facilement absorbée. A Charleroi, l'action du Comptoir de ventes se fait sentir et l'écoulement de la production est aisé pour les verreries mécaniques. Par répercussion, la situation des verreries à bouche s'est également améliorée. A La Louvière, le marché des verres à vitre reste stationnaire, avec une tendance cependant à l'amélioration. La production s'écoule, mais est toujours réduite, et les prix sont peu rémunérateurs. En gobeletterie, on a lieu d'être moins satisfait. Les stocks augmentent du fait que l'Angleterre, qui est le plus gros client des usines belges, réduit ses achats en ce moment. Les fabricants qui font l'importation directe parviennent cependant à placer un peu plus facilement leurs produits. Les efforts sont concentrés en ce moment en vue d'augmenter les exportations vers l'Amérique du Sud, qui constitue pour cette industrie un débouché de plus en plus intéressant.

Les renseignements plus précis que l'on connaît sur les récoltes mondiales du coton, du lin et du chanvre, donnent à l'**industrie textile** belge une orientation plus marquée qu'en juillet dernier. A la suite de la publication du rapport du département de l'Agriculture de Washington, signalant la destruction d'une partie

**A partir du 1^{er} octobre le bulletin
paraîtra tous les quinze jours.**

importante de la récolte de coton dans certaines régions par le « boll weevil », et des mauvaises prévisions concernant le rendement de la prochaine récolte, le coton brut a marqué, pendant les trois dernières semaines du mois d'août, une hausse constante qui a finalement atteint environ 20 p. c. Cette hausse a retenu certains acheteurs qui tentent de résister, et le mouvement d'abstention s'est même amplifié les deux derniers jours du mois à l'annonce d'une régression. Les consommateurs semblent ne pas vouloir croire à la réalité des nouvelles pessimistes parvenant journellement au sujet de la récolte américaine. A Gand, les ordres pris pendant le mois n'ont pu être inscrits qu'en faisant de sérieux sacrifices sur la marge de fabrication, tant pour les filateurs que pour les tisseurs. A Audenarde, les filateurs ont pu recueillir des ordres en quantité suffisante pour maintenir la marche des usines à double équipe. Les tissages ont été très actifs, surtout à l'exportation, et les stocks sont faibles. Toutefois, un sérieux ralentissement s'est produit dans la branche des spécialités et articles de luxe. A Courtrai, le marché est resté calme jusqu'à la fin du mois. L'activité s'est alors développée et les filatures et les tissages qui travaillent particulièrement pour l'exportation

réalisent de beaux bénéfices. Des ordres d'importance sont parvenus aux manufactures de Termonde. Ils sont malheureusement irrégulièrement répartis, en sorte que certaines usines chôment partiellement. La concurrence hollandaise, qui se fait assez vivement sentir, n'a, du reste, pas permis d'élever les produits manufacturés en proportion avec les prix de la matière. A Renaix, la lourdeur signalée le mois dernier se manifeste tant à l'exportation que dans les transactions intérieures. La plupart des métiers restent néanmoins alimentés encore pour deux ou trois mois et l'on peut croire que d'ici le moment où une crise menacerait d'éclater, les acheteurs se seront rendu un compte exact de la situation mondiale du marché du coton et seront disposés à passer leurs ordres aux nouveaux prix.

Animation plus vive dans l'industrie de la laine. On note une reprise à Eecloo. Le travail est à présent normal et l'on n'enregistre que quelques chômages involontaires. A Verviers, on se montre satisfait de l'état actuel du marché et les commandes reçues par les filatures assurent le travail pour longtemps. L'état comparatif des laines conditionnées en août 1926 et en août 1927 se présente comme suit :

	Conditionnement de Verviers		Conditionnement de Dison	
	Août		Août	
	1926	1927	1926	1927
Laines, blousses, déchets lavés et carbonisés, kg.	1.039.728	1.349.226	506.490	820.850
Fils cardés	7.269	2.930	17.030	27.900
Laines peignées	152.173	66.628	36.420	37.250
Fils peignés	381.430	399.218	114.860	117.600
Simplement pesés	159.671	139.204	143.170	120.750
Totaux kg.	1.740.271	1.957.206	817.970	1.124.350

Les filatures et les tissages, ainsi que les bonneteries, donnent de bons résultats à Péruwelz, tandis qu'à Audenarde les filatures de laine sont en meilleure situation qu'en juillet et les tissages reprennent quelque activité. Certaines petites usines ont de bons carnets de commandes et il a été possible d'écouler en août une partie des matières fabriquées et mises en réserve pendant les deux mois précédents. A Tournai, la situation reste inchangée.

Le lin brut est resté très cher. Il paraît certain que la quantité de cette matière première est insuffisante pour alimenter toutes les broches des filatures de lin européennes. Si à Gand, dans le courant du mois d'août, la situation de la filature ne s'est pas améliorée, elle paraît néanmoins être restée bonne dans son ensemble. Il y a toujours incompatibilité entre les prix — restés élevés — de la matière première et les prix de vente des filés. Les affaires se sont faites à des prix très discutés. A Eecloo, le marché est en hausse et les tissages ont beaucoup de travail. Des

envois assez importants de tissus de lin sont faits aux Etats-Unis et au Congo.

A Courtrai, la hausse du prix du lin ne s'est dessinée que dans les derniers jours d'août, pour les lins ordinaires seulement. Les principaux acheteurs ont été l'Allemagne et l'Angleterre. Quelque favorables que puissent être les indications fournies quant aux prévisions de hausse de cette matière, les filateurs de lins témoignent de la plus grande prudence. Ils savent qu'ils restent constamment menacés de la réouverture possible du marché des lins de Russie, le plus grand producteur du monde. Dans les régions de Roulers et de Tournai, la situation des filatures de lin, encore bonne actuellement, menace de devenir plus difficile si le prix de la matière première ne se modifie pas. A Tournai, les derniers ordres ont été acceptés à un prix inférieur au prix de revient.

On travaille à peu près partout dans les carrières et l'activité est même bonne dans l'industrie du porphyre à Lessines, où un arrangement est intervenu

entre patrons et ouvriers, pour faire suite à l'accord des salaires échu le 15 août. Une augmentation de 2 points a été accordée aux ouvriers. Ces 2 points correspondent à environ 1,75 p. c. des salaires actuels, ce qui n'influera que très peu sur les prix.

Les stocks de macadam restent inchangés. Un contrat pour une fourniture de 30.000 tonnes de macadam à l'usage de ballast vient d'être passé avec l'Etat, à un prix peu élevé. Dans la région de Nivelles, on se plaint du manque de commandes par l'Etat, tandis qu'aux environs de Soignies, bien qu'il n'y ait pas de chômage, on affirme que les carnets de commandes sont insuffisamment remplis pour assurer le travail pendant l'hiver. Les exportations de pierres brutes, taillées et sciées, expédiées en gare de Soignies, ont atteint 3.230 tonnes en août, contre 3.074 tonnes en juillet, cependant que les envois pour l'intérieur s'élevaient en août à 4.856 tonnes, contre 4.435 tonnes en juillet.

En ce qui concerne les extractions de terres plastiques, des silex et des sables dans la région de Mons, la situation est la même que le mois dernier.

On signale une grande prospérité de notre **industrie briquetière**, bien alimentée par les commandes de l'étranger. Plusieurs demandes de prix sont parvenues à Turnhout, venant d'Ecosse, entre autres une demande relative à la construction de 250 maisons à bon marché. Une exploitation, près d'Audenarde, parvient avec grande peine à satisfaire ses nombreux clients. Mais ici la majeure partie de la production — il s'agit de briques dites « Klinksteen » — est livrée à l'intérieur.

Les **cimenteries** jouissent d'une prospérité égale sinon encore plus grande. A Turnhout, les commandes viennent nombreuses de l'intérieur du pays. Il en est de même aux usines de Cronfestu et de Thieu, qui reçoivent en outre des demandes importantes de l'étranger. Les prix sont stationnaires, après la hausse des derniers mois. Le prix de revient a d'ailleurs pu être légèrement abaissé par suite d'une faible réduction du prix du combustible et de l'énergie électrique. A Mons, on s'est mis d'accord sur le renouvellement de la convention des salaires pour une durée d'un an. On signale que dans certaines usines de ciments de la contrée, on accordera, à titre d'essai, des congés payés aux ouvriers ayant un an de présence au moins.

Dans le bassin carrier de Tournai, à la suite de la reprise du travail après une grève de 2 1/2 mois, une plus grande activité s'est manifestée. Le début du mois d'août s'est ressenti de cette situation et les expéditions de produits naturels : chaux pulvérisée, ciments naturels, chaux en roches, ont été importantes dans la première quinzaine. Depuis, l'activité s'est réduite. En ciment Portland artificiel, les ordres sont nombreux et les demandes restent très satisfaisantes. Il faut signaler toutefois que sur les différents marchés d'exportation, les prix sont en baisse. Le marché des Etats-Unis étant en ce moment très défavorable, les usines qui travaillaient spécialement ce débouché cherchent à se créer des relations sur d'autres places. D'autre part, les fabricants anglais ont baissé leurs

prix de 5 sh. à la tonne, ce qui oblige les fabricants belges à faire des concessions à leurs acheteurs pour conserver leur clientèle.

Pour la chaux et les ciments à prise lente, la récente élévation des droits de douane en France, portés de fr. 3,20 à 10 francs par tonne pour la chaux, et de 10 francs à 30 francs pour les ciments à prise lente, diminuera la possibilité de nos exportations outre-Quévrain. Le marché français absorbait une grosse moitié de notre production de chaux hydraulique pulvérisée, et l'augmentation du droit de douane sur ce produit ne peut manquer de faire baisser les ventes dans une mesure considérable.

En ciments artificiels, on prévoit une activité suffisante pour les prochains mois. En chaux de roche, la demande saisonnière pour les besoins de l'agriculture assurera un écoulement normal pendant les mois de septembre et d'octobre.

En résumé, si la situation des usines produisant le ciment artificiel est excellente, celle des usines ne fabriquant que des produits naturels paraît devoir être moins bonne dans les prochains mois.

C'est toujours la **construction** de maisons à bon marché et de maisons ouvrières qui soutient l'activité dans la construction. On ne signale nulle part de grands travaux.

L'état des industries moyennes et des petites industries est en général satisfaisant.

Les **sucreries** sont en période d'aménagement pour la prochaine campagne qui s'annonce fort bonne si l'on en croit les indications qui viennent de partout quant à l'abondance et à la richesse des betteraves. Ce qui reste encore de la dernière campagne, en sucres de différentes espèces, est en grande partie vendu, mais attend l'ordre de livraison, et le solde s'écoule régulièrement à l'étranger. Les stocks diminuent ainsi journellement.

Dans la **meunerie**, on note une réserve des acheteurs, ce qui entraîne le calme dans cette industrie. On achète au jour le jour pour l'intérieur et, d'un autre côté, les affaires à l'exportation sont toujours minimes. Elles se chiffrent à 2 p. c. environ de la production totale. Les meuniers se plaignent de ce que les exportations sont rendues difficiles par suite des droits d'entrée établis par certains pays, notamment la France, et par l'application de la taxe de transmission. Quelques petites affaires sont réalisées avec la Hollande par certains meuniers de la région de Louvain.

La saison d'été est favorable aux **brasseries**. On constate pourtant à Louvain une diminution de la fabrication depuis l'application des nouveaux droits d'accises, appliqués en juillet 1926 (120 francs par 100 kilogrammes de versement). Cette diminution se chiffrerait à environ 10 p. c. de la fabrication en 1926 à pareille époque.

Si, à Malines, à Nivelles et à Ath, on note un ralentissement des ventes de **meubles**, on signale d'Eecloo une grande activité dans cette industrie, activité entretenue par des commandes régulières de l'étranger.

Les prix des **cuirs** bruts restent à la hausse, et il est à prévoir que cette situation se maintiendra encore quelque temps en raison de la pénurie de stocks de cuirs indigènes par suite des achats de bétail par l'étranger au début de l'année et du peu d'importance des stocks de l'Amérique du Sud. Cette hausse du prix de la matière a mis les tanneurs dans une situation embarrassée, tant à Wavre qu'à Péruwelz. A Mons, les fabriques de chaussures sont en morte-saison.

L'**industrie du papier** est normale dans la région de Turnhout et la situation s'améliore à Wavre, où les prix restent stables.

L'activité industrielle et commerciale conditionne en grande partie l'activité bancaire du pays, particulièrement en province. Le calme assez général des affaires pendant ce mois de vacances s'est naturellement reflété sur les opérations des banques locales et des succursales et agences des banques bruxelloises et anversoises. On n'a guère dépassé la moyenne normale du mouvement des opérations.

Dans plusieurs localités, des projets d'unification des conditions appliquées aux diverses opérations bancaires dans la région ont été discutés entre les établissements de crédit de la place. Ni à Renaix, ni à Hasselt, on n'a pu aboutir à une solution satisfaisante. A Alost, on espère arriver à un accord prochainement; à Audenarde, cet accord est réalisé.

On signale l'établissement de nouvelles agences et bureaux auxiliaires dans quelques localités. A Neufchâteau, une banque de caractère coopératif et agricole va ouvrir ses guichets et fera concurrence aux quatre établissements de crédit installés depuis 1914. Il s'agit d'une succursale de la Banque Agricole de Belgique, société coopérative dont le siège est à Liège et dont le contrôle appartient aux Unions professionnelles agricoles. La « Handelsbank » de Gand a ouvert une agence à Termonde, le 31 août, en même temps que la Banque du Pays de Termonde installait une agence à Audegem. Une agence de l'Union du Crédit, ouverte le mois dernier à Ougrée, reçoit déjà de nombreux dépôts.

Les ordres de Bourse reçus par les banques sont plus nombreux, conséquence de la hausse enregistrée dans un assez grand nombre de valeurs.

Peu de fusions d'entreprises pendant le mois sous revue. La Société « Les Brasseries Artois » absorbe la Brasserie « Zoeten Inval », à Louvain. Les pourparlers entamés en vue d'une entente entre les producteurs de produits naturels du Tournaisis n'ont pas abouti jusqu'à présent et il semble fort difficile d'arriver à un résultat.

Les constitutions et dissolutions de sociétés, ainsi que les augmentations de capital, ont été assez nombreuses dans le courant du mois. Si l'on veut bien se rapporter à notre tableau de la « Statistique des émis-

sions de capitaux des entreprises industrielles et commerciales de Belgique » (mois d'août 1927), on verra qu'il s'est constitué 64 nouvelles sociétés anonymes ou en commandite par actions et 21 coopératives ou unions de crédit. 14 sociétés et 3 coopératives ou unions de crédit ont été dissoutes.

Ce n'est qu'à la fin août ou même dans la première quinzaine de septembre que l'on peut formuler une appréciation autorisée sur les résultats des cultures.

Les pluies abondantes du mois d'août semblaient devoir compromettre maintes récoltes, qui s'annonçaient en juillet pleines de promesses. Heureusement, le temps s'est réchauffé pendant la dernière semaine du mois, les pluies ont cessé et une dizaine de journées ensoleillées ont transformé le désastre que l'on pouvait craindre un moment, en une bonne campagne pour les agriculteurs.

Pour certaines récoltes, fauchées tôt dans le mois, l'engrangement n'a pu être fait en temps utile avant les pluies, et elles ont été endommagées. Dans certaines régions, c'est le seigle, dans d'autres, le froment et l'avoine qui ont souffert des intempéries et ont germé, mais dans beaucoup de cas, la précaution a été prise par les agriculteurs de couvrir les gerbes mises en dizeaux. Les petites cultures, où les soins de cette nature sont plus faciles à donner, ont en général mieux été préservées du mauvais temps.

Pour les céréales, les moissons se sont faites dans d'assez mauvaises conditions aux environs de Gand; beaucoup d'avoines n'ont pu être rentrées à temps et on envisage une perte sensible par germination, par suite de l'élévation brusque de la température. Même situation dans la région de Termonde et à Saint-Nicolas. Dans la région d'Eecloo, le seigle est bien rentré, tandis que le froment et l'avoine ont quelque peu souffert des intempéries. Les cultivateurs des environs de Furnes sont d'avis que leurs récoltes seront riches en paille, mais pauvres en grain. A Ypres, les récoltes sont abondantes et les effets de la pluie seront moins graves qu'on ne l'avait prévu. Dans les campagnes de Roulers, Courtrai et Audenarde, on se plaint aussi de l'humidité qui aurait endommagé des récoltes d'avoine, de seigle et de froment très prometteuses. A Tournai, les froments précoces ont été rentrés dans de bonnes conditions; ils donnent au battage de bons rendements. Les blés plus tardifs ont souffert ainsi que les avoines. Dans la région d'Ath, il n'y a guère que les avoines qui donneront des rendements médiocres. Même situation à Wavre, où le froment rentré avant les pluies est abondant et fourni.

Dans le Sud du pays, on se plaint moins des pluies et on assure que toutes les céréales donnent des rendements exceptionnels en poids; en Hesbaye, notamment, où l'on enregistre parfois un rendement en blé de 4.000 kilogrammes par hectare.

Partout on compte sur une magnifique récolte de pommes de terre. L'arrachage des espèces hâtives a

donné des résultats normaux et les cultivateurs se montrent optimistes quant aux rendements futurs, la température ayant été excellente pendant la fin du mois.

Si le manque de soleil et l'excès d'eau en août avaient pu compromettre la végétation betteravière, le temps est devenu tout à fait favorable au moment propice. C'est du temps qu'il fait en septembre que dépendent la formation de la racine et sa richesse saccharifère. Les analyses faites dans toutes les régions où l'on s'adonne à cette culture sont très favorables et tout permet de croire que la richesse en sucre sera supérieure à ce qu'elle fut l'année dernière.

L'industrie maraîchère a été moins favorisée et, à Malines, on croit compromise la récolte des tomates tardives, tandis que les récoltes de haricots ont dû être avancées, au grand dam de la qualité. Aussi faut-il s'attendre à une hausse des prix pour les produits maraîchers.

Les récoltes de fruits ont été généralement abondantes et souvent bonnes, bien que la pluie ait rendu les fruits délicats; l'exportation s'effectue dans de mauvaises conditions pour les poires, les pommes et les prunes. On se plaint à Hasselt, tandis qu'à Alost, à Huy et dans la vallée de la Meuse, on est plutôt satisfait.

Le temps humide et tiède a été favorable aux pâturages et l'engraissement du cheptel se fait dans de bonnes conditions; l'on en profite pour importer du bétail maigre de France.

Le commerce d'œufs et de poussins, qui a pris une si grande extension en Belgique (1), est resté très actif. A cause de la diminution de la ponte (cette période s'est déplacée par suite des soins spéciaux donnés aux poules en hiver), le prix des œufs est en hausse. On cotait à Audenarde fr. 1,09 pièce à la fin du mois, contre fr. 1,03 fin juillet, et 1 franc à Courtrai, prix qui paraît exorbitant pour la saison. L'étranger, et surtout l'Angleterre, achète en masse et d'importants marchés ont été conclus sur la base de fr. 1,20. Les œufs valent déjà actuellement 2 francs pièce en Angleterre. Cette hausse, que le consommateur belge considérera avec une moindre satisfaction, permet aux cultivateurs d'entrevoir des prix inespérés.

BILANS DE BANQUE.

Pour tous ceux qu'intéresse à un titre quelconque l'évolution économique du pays, des tableaux statistiques, aussi détaillés que possible, de la situation des établissements de crédit, sont pleins d'enseignements. Ainsi en est-il de ceux que publie, chaque année, le *Moniteur des Intérêts Matériels* et dont nous

(1) Cf. *Bulletin* n° 10, 11^e année, vol. I, p. 245.

avons analysé récemment celui se rapportant aux opérations de l'exercice 1926 (1).

En même temps qu'ils permettent de juger, d'une façon générale, de la solidité de l'armature bancaire, sur laquelle reposent en définitive les autres activités commerciales et industrielles et qu'ils instruisent sur la part prise par les banques dans le mouvement d'expansion des entreprises, ils apportent des données précises à ceux qui ont charge de diriger la politique monétaire, financière ou économique du pays.

Malheureusement, en Belgique, l'établissement de bonnes statistiques de banques est rendu impossible par l'absence de publications plus fréquentes d'états de situation. Hormis un établissement d'Anvers et un de Bruxelles, aucune grande banque ne fournit, en dehors des chiffres du bilan annuel, d'indications sur le mouvement de ses opérations.

Dans beaucoup d'autres pays, cependant, on a compris l'utilité de pareilles publications et même, là où n'existe pas d'obligation légale de dresser à date fixe et assez rapprochée des états de situation, on voit les banques accepter volontairement de publier ces chiffres.

Nous savons bien que nous touchons ici à une question très délicate. Beaucoup, sans dénier l'utilité de ces publications, y voient l'occasion d'un contrôle facile exercé sur leurs opérations par des concurrents et même par l'Etat. C'est bien à tort, croyons-nous.

En Angleterre, où le régime des banques est assez libre et où les banquiers forment une puissance dans l'Etat assez forte pour repousser toute demande qui leur paraîtrait susceptible de réduire cette liberté, toutes les banques compensatrices de Londres ont accepté bénévolement de fournir mensuellement des renseignements détaillés qui permettent de suivre de près le mouvement de leurs opérations.

Il ne semble pas que les banques bien administrées aient eu à s'en plaindre et n'a-t-on pas entendu M. Beaumont Pease, président de la Lloyds Bank, dire à l'assemblée générale des actionnaires qu'il souhaitait voir publier « des états périodiques, établis sur un même modèle, qui permettraient de réunir de précieuses informations sur les mouvements du commerce, les droits de douane, les grèves, etc., à l'intérieur et à l'extérieur, et qui fournissent des données utiles à la prévision de la marche des affaires dans les différents genres d'entreprises »? M. Beaumont Pease entendait parler d'états plus détaillés que ceux publiés actuellement et donnant particulièrement des indications précises sur les avances en comptes-courants.

Une campagne semble du reste à nouveau déclanchée, en Angleterre, en vue d'obtenir de meilleurs renseignements, et nous croyons intéressant à ce sujet de signaler l'article plein d'arguments qui a paru dans

(1) Cfr. *Bulletin* n° 9, Vol. II, 2^e année, du 3 septembre 1927, p. 217.

le supplément commercial du *Times* du 18 juin, sous la signature de M. T.-E. Gregory.

L'auteur rappelle tout d'abord que la controverse relative à la publication d'états de situation de banques est, en Angleterre, vieille de près d'un siècle. « Elle est née au sujet des bilans de la Banque d'Angleterre et, après 1832, lorsque les banques de dépôt eurent dépassé en importance les banques privées, la discussion fut étendue à leurs bilans également.

» L'utilité de la publicité peut être combattue pour deux raisons, dont l'une plus importante que l'autre. Aussi longtemps que la demande de publicité est faite au nom de la nécessité de protéger les **actionnaires** et les **clients** d'une banque déterminée, il est toujours possible de répondre que la publication de comptes ne remplace pas une bonne administration, que publier des chiffres détaillés c'est simplement fournir des informations de valeur à des institutions rivales, enfreindre le principe d'inviolabilité des affaires bancaires et que l'intérêt des actionnaires et des clients réside dans la valeur des directeurs et des administrateurs et la vigilance des commissaires. » Si l'on se porte partisan d'une publication des états de situation de banques uniquement en faveur de cette catégorie d'intéressés, M. Gregory pense donc, avec raison, que l'argument contre la publication intégrale et détaillée a toute sa valeur.

« En ce qui concerne les joint stock banks anglaises, c'est par des considérations de cette nature qu'elles semblent avoir été guidées. A tort, du reste, car les états de situation des banques n'intéressent pas en première analyse les actionnaires et les clients, si préoccupés qu'ils puissent être de la « sécurité de l'établissement » avec lequel ils sont en relations.

» La publicité des bilans de banque intéresse en premier lieu le système bancaire lui-même. En second lieu, elle est utile parce que ces bilans jettent de la lumière sur la vie économique du pays.

» Déjà en 1832, Georges Norman, alors directeur de la Banque d'Angleterre, disait devant le Comité d'enquête sur les banques : « Les banques souffriront en général plus d'être dans l'ignorance que de connaître la situation ; du reste, même dans les conditions actuelles, leurs affaires ne sont pas absolument secrètes. » Ces paroles furent approuvées par quelques-uns des hommes les plus éclairés qui eussent jamais été mêlés de près aux affaires de banque, des hommes tels que Samuel Jones Lloyd, George Grote et Vincent Stuckey. Ils pensaient que la panique est le plus souvent causée par l'ignorance de la situation. En fait cela est tellement vrai que la seule question aujourd'hui, au moins pour les banques centrales, n'est pas de savoir si elles publient des états de situation, mais sous quelle forme elles les publient. Et il est même curieux de noter que dans le cas particulier de la Banque d'Angleterre l'on peut regretter que la publication de ses bilans ait commencé il y a si longtemps. Elle publie ses situations sous une forme immuable depuis quatre-vingts années et un état plus

détaillé, quelque désirable qu'il puisse être pour d'autres motifs, entraînerait une rupture dans la continuité des situations. Il est certain que les états de la Banque d'Angleterre ne supportent guère la comparaison avec ceux, bien plus détaillés, que publie chaque semaine le Federal Reserve Board.

» Ce qui est vrai pour les banques centrales est vrai aussi pour les banques commerciales. Aussi longtemps qu'elles restèrent des petites entreprises locales, connues seulement d'un cercle relativement étroit d'actionnaires et de clients, l'opinion publique ne s'y intéressa guère. Il est à peine besoin d'insister sur ce fait que le mouvement mondial actuel — les Etats-Unis ne sont qu'une exception — vers une concentration bancaire attire l'attention publique d'une façon de plus en plus forte sur ces institutions et donne un intérêt de plus en plus général à leur activité.

» En Angleterre, en particulier, le système bancaire est pour la première fois en butte à l'hostilité formelle d'un parti organisé dans l'Etat, parti qui, dans ses attaques contre les banques, peut s'appuyer sur l'ignorance des masses et la vague hostilité d'autres groupes de la communauté aussi bien que sur la résistance faite, ou que l'on suppose être faite, par les banquiers à toute publication supplémentaire.

» Même si la situation politique et si l'état général des esprits étaient plus favorables au régime bancaire que ce n'est le cas actuellement, la nécessité de publications plus détaillées subsisterait. Dans le monde moderne, les chiffres relatifs aux banques sont, plus que toute autre source d'information, symptomatiques de la tendance du mouvement économique. Les statistiques bancaires, en tant que sources de connaissances économiques, sont uniques. Dans le monde moderne, il n'y a qu'une seule autre institution qui puisse faiblement rivaliser avec le système bancaire en tant qu'il touche à toutes les activités : ce sont les transports.

» Sir George Gibb et Sir William Acworth durent prêcher l'importance de meilleures statistiques des transports pendant de longues années avant qu'elles ne fussent établies. De quelque valeur qu'elles puissent du reste être, on peut difficilement soutenir qu'elles jettent autant de lumière sur tous les aspects des mouvements économiques nationaux et internationaux que les chiffres relatifs aux opérations des banques.

» La nécessité de la publication d'états de situation plus complets et plus détaillés est donc évidente : l'activité bancaire moderne est le seul miroir qui puisse fidèlement refléter le mouvement des affaires.

» Si l'on veut se rappeler combien la situation actuelle est difficile, si l'on songe qu'il y a unanimité parmi toutes les écoles économiques pour proclamer que la connaissance précise d'un plus grand nombre de faits est la première condition d'une plus grande stabilité des affaires — car la stabilité implique un jugement rationnel, et un jugement rationnel est impossible sans faits —, on doit avouer que la réforme des statistiques bancaires est depuis longtemps nécessaire.

» L'expression « états de situation de banques plus complets » est plus compréhensive qu'on ne l'imagine à première vue. Pour qu'elle ait toute sa portée, il faut qu'elle englobe et réponde au moins aux quatre conditions suivantes :

» 1° Qu'il y ait conformité dans les états de toutes les banques ;

» 2° Que leur publication soit fréquente ;

» 3° Qu'ils soient clairs ;

» 4° Qu'ils soient détaillés. »

Aucune de ces conditions n'est actuellement remplie en Grande-Bretagne, assure M. Gregory. Il est vrai, dit-il, que les chiffres des banques compensatrices sont établis sur une base uniforme, mais ils ne se rapportent qu'à une partie de l'activité bancaire du pays, de telle sorte que pour avoir des chiffres se rapportant au mouvement bancaire dans tout le royaume, il faut s'en tenir à ceux publiés dans les bilans semi-annuels ou même annuels, qui sont donc trop peu fréquents, différents dans leur forme ou peu compréhensibles.

« Les chiffres des banques compensatrices eux-mêmes, outre qu'ils ne se rapportent pas à un assez grand nombre d'opérations différentes, ne possèdent même pas cette clarté qu'une assemblée officielle dans laquelle de nombreux banquiers étaient représentés (le Comité Cunliffe) a jugé désirable.

» On a souvent perdu de vue, en Angleterre, qu'« un modèle de situation » a été dressé par le Comité Cunliffe ; si ce modèle avait été adopté par les banques compensatrices, il aurait aidé à combler le vide des connaissances actuelles. Il y a bon nombre d'informations précieuses, et peut-être même les plus précieuses, qu'une situation faite sous forme de bilan ne peut donner. C'est du reste ce qui rend si intéressante l'innovation de la Lloyds Bank qui, à l'initiative de M. Beaumont Pease, donne, avec grand détail, les

chiffres relatifs à ses comptes-avances. Ce n'est que lorsqu'on possèdera une analyse de la répartition véritable du crédit parmi les différentes industries que l'on touchera au but. Si les principales banques anglaises de dépôt voulaient se laisser persuader et fournissaient des renseignements analogues à ceux de la Lloyds Bank et publiés suivant un modèle conforme, à des intervalles assez rapprochés — par exemple tous les trois mois — l'ouvrage supplémentaire que cela pourrait occasionner ne serait pas grand. En effet, le service de l'inspection de chaque banque possède probablement déjà ces renseignements sous leur forme originale et les frais que coûterait leur établissement sous forme de tableau seraient presque négligeables. Un ou deux employés en plus et une bonne machine à calculer sont tout ce qu'il faudrait.

» Il serait aussi urgent d'apporter une autre réforme dans l'élaboration des statistiques bancaires anglaises. Aussi longtemps que le nombre total des banques était élevé, le chiffre des compensations publié par les Chambres de Compensation donnait un indice exact de l'activité des affaires. Mais le mouvement de concentration a diminué la proportion des chèques passant en compensation par rapport à l'ensemble des chèques tirés et payés. Ce dont on aurait actuellement besoin, c'est le chiffre des « débits aux comptes particuliers », chiffre qui est publié pour les banques américaines dans le *Bulletin de la Federal Reserve*. »

Pour illustrer ses observations, M. Gregory met en regard l'état de situation-type proposé par le Comité Cunliffe et l'état tel qu'il est publié actuellement par les banques anglaises. C'est surtout dans la partie consacrée à l'actif que les différences sont sensibles et l'on pourra se rendre compte que les informations fournies à présent par les banques sont bien moins complètes et intelligibles.

Forme de l'état de situation proposé par le Comité Cunliffe.

1. Encaisse :

- a) Espèces, billets de banque et currency notes et comptes à la Banque d'Angleterre ;
- b) Comptes chez les banques compensatrices de Londres et chez d'autres banques, banquiers ou établissements de banque dans le Royaume-Uni ;
- c) Effets en transit.

2. Argent à vue et à court terme.

3. Effets de commerce anglais.

4. Effets étrangers, effets de banques étrangères et effets domiciliés.

5. Comptes à l'étranger.

Situation telle quelle est publiée.

1. Encaisse :

- a) Espèces, billets de banque et currency notes et comptes à la Banque d'Angleterre ;
- b) Comptes chez les autres banques et chèques mis à l'encaissement sur celles-ci ;
- c) Effets en transit.

2. Argent à vue et à court terme.

3. Effets escomptés.

6. Investissements :
 - a) Valeurs du, ou garanties par le Gouvernement britannique;
 - b) Valeurs du Gouvernement des Indes et des colonies. Emprunts de villes et actions de chemins de fer;
 - c) Autres investissements.
7. Prêts et avances.
8. Autres actifs.
9. Immeubles.
10. Engagements des clients pour acceptations.
11. Engagements des clients pour endossements, garanties et autres obligations.

A la seule exception des « investissements dans des banques affiliées », les situations actuelles ne contiennent aucune information qui n'ait pas été réclamée par le Comité Cunliffe; par contre, on s'abstient de faire des distinctions dans des postes que la Commission avait jugé nécessaire de séparer.

La situation telle qu'elle est publiée actuellement par les banques anglaises est loin de fournir des indications aussi nombreuses que celles fournies tous les deux mois par les banques allemandes et que voici :

PASSIF.

1. Capital.
2. Réserves.
3. Crédoiteurs :
 - a) Engagements de banques;
 - b) Engagements de clients;
 - c) Dépôts de banques et banquiers allemands;
 - d) Dépôts :
 - 1° A sept jours et moins de vue;
 - 2° De trois mois à huit jours de vue;
 - 3° A plus de trois mois;
 - e) Autres crédoiteurs :
 - 1° A sept jours et moins de vue;
 - 2° De trois mois à huit jours de vue;
 - 3° De plus de trois mois.
4. Acceptations et chèques :
 - a) Acceptations;
 - b) Provenant de chèques impayés.
5. Autres engagements.
6. Garanties (Cautionnements ?).

ACTIF.

1. Espèces, monnaies étrangères et coupons.
2. Disponible à la banque d'émission.
3. Effets et bons du Trésor ne portant pas intérêt.
4. Comptes chez les banques et banquiers.

4. Investissements.
5. Avances aux clients et autres comptes.
6. Immeubles.
7. Engagements des clients pour acceptations et endossements.
8. Investissements dans des banques affiliées.
5. Prêts à vue et prêts sur nantissements.
6. Avances sur marchandises et cargaisons :
 - a) Couvertes par des marchandises et des warrants;
 - b) Couvertes par d'autres garanties.
7. Investissements :
 - a) Emprunts d'Etat et bons du Trésor portant intérêt;
 - b) Autres valeurs pouvant être remises en nantissement à la Reichsbank;
 - c) Autres valeurs négociables à la Bourse;
 - d) Autres valeurs.
8. Participations dans des syndicats.
9. Participations permanentes dans d'autres banques.
10. Comptes courants débiteurs :
 - a) Garantis;
 - b) Non garantis.
11. Immeubles de la banque.
12. Autres actifs immobilisés.
13. Autres actifs.
14. Garanties de banque (Cautionnements).

Au Canada, en exécution de la Section 112 du Bank Act (loi bancaire), un état mensuel établi dans les formes prescrites à l'annexe G de la loi doit être remis au ministre des Finances, des pénalités étant prévues en cas de non-exécution de cette prescription. La partie consacrée au passif de l'état de situation ne comporte pas moins de 17 postes différents, les engagements au Canada et ceux à l'étranger devant être distingués; le côté de l'actif est réparti en 28 postes. En plus, le « montant total des prêts faits aux directeurs ou aux sociétés dont ils font partie et les prêts pour lesquels ils se portent garants », doivent être signalés ainsi que certains autres actifs.

Aux Etats-Unis, la loi bancaire donne au contrôleur de la circulation le droit d'exiger des états de situation et ces états permettent de dresser une statistique très complète, comme on pourra s'en rendre compte dans le tableau ci-dessous, extrait du rapport annuel du contrôleur :

BANQUES NATIONALES AUX ETATS-UNIS.

A.

Extrait des renseignements exigés à dates fixées
par le contrôleur de la circulation.

ACTIF.

1. Prêts et escomptes (y compris les réescomptes et les engagements des clients en vertu de lettres de crédit).
2. Découverts.
3. Engagements de clients du chef d'acceptations.
4. Valeurs gouvernementales (Etats-Unis).
5. Autres actions, obligations et valeurs.
6. Immeubles de la banque, mobilier, etc.
7. Réserve légale déposée aux Banques de Réserve Fédérale.
8. Effets sur les Banques de Réserve Fédérale mis à l'encaissement.
9. Espèces en caisse.
10. Sommes dues par des banques nationales.
11. Sommes dues par d'autres banques, banquiers et trust companies.
12. Effets pour Chambres de compensation.
13. Chèques sur autres banques dans la même ville.
14. Chèques sur d'autres villes et autres valeurs à vue.
15. Fonds d'amortissement et sommes dues par la Trésorerie.
16. Autres actifs.

PASSIF.

1. Capital versé.
2. Réserves.
3. Bénéfices non répartis, moins frais et taxes payés.
4. Réserves pour intérêts, taxes, etc. accumulés.
5. Billets de la National Bank en circulation.
6. Sommes dues aux Banques de Réserve Fédérale.
7. Sommes dues aux banques nationales.
8. Sommes dues aux autres banques, banquiers et trust companies.
9. Chèques certifiés en circulation.
10. Chèques sur la caisse en circulation.
11. Dépôts à vue.
12. Dépôts à terme (y compris les dépôts des caisses d'épargne postales).
13. Dépôts des Etats-Unis.
14. Valeurs du Gouvernement des Etats-Unis empruntées.
15. Obligations et valeurs (autres que des Etats-Unis) empruntées.
16. Promesse de rachat de valeurs gouvernementales et autres vendues.
17. Effets payables (y compris toutes obligations représentant des sommes empruntées autres que les réescomptes).
18. Billets et effets réescomptés (y compris les acceptations d'autres banques et les lettres de change étrangères vendues avec endossement).

19. Lettres de crédit et travellers'checks.
20. Acceptations faites pour des clients, non comprises celles achetées ou escomptées.
21. Acceptations faites par d'autres banques.
22. Autres engagements.

B.

Classement des prêts et escomptes.

1. A vue, papier avec un ou plusieurs noms ou firmes (non garanti par nantissement).
2. A vue, garanti par des actions et des obligations.
3. A vue, garanti par d'autres sécurités personnelles (y compris des marchandises, des récépissés d'entrepôt, etc.).
4. A terme, papier avec un ou plusieurs noms ou firmes.
5. A terme (comme 2 et 3).
6. A terme (comme 2 et 3).
7. Garantis par des immeubles comme prévu à la Section 24 du Federal Reserve Act:
 - a) Agricoles;
 - b) Autres immeubles.
8. Garantis par des hypothèques comme prévu à la Section 24 du Federal Reserve Act, amendé:
 - a) Pour les dettes contractées antérieurement:
 - 1° Agricoles;
 - 2° Autres immeubles;
 - b) Tous autres prêts immobiliers:
 - 1° Agricoles;
 - 2° Autres immeubles.
9. Acceptations d'autres banques escomptées.
10. Acceptations des banques soumises au contrôle achetées et escomptées.
11. Engagements de clients du chef d'effets payés en vertu de lettres de crédit.

C.

Classification des valeurs.

1. Valeurs nationales:
 - a) Obligations d'Etat, de comtés et de villes;
 - b) Obligations de chemins de fer;
 - c) Autres obligations de services publics et municipalités;
 - d) Toutes autres obligations;
 - e) Créances, warrants, paiements exécutoires, etc.;
 - f) Nantissements de trusts et billets de municipalités.
2. Obligations de gouvernements étrangers.
3. Autres obligations et valeurs étrangères.
4. Actions des Banques de Réserve Fédérale.
5. Autres actions.
6. Valeurs gouvernementales des Etats-Unis.

Ce qui est particulièrement remarquable, c'est la subdivision du poste « Prêts et escomptes » comparé à ce même poste absolument sans signification dans les situations britanniques. Il est vrai que ces chiffres exigibles seulement sur la demande du contrôleur né

sont publiés que trois ou quatre fois par an, tandis qu'en Angleterre les statistiques sont mensuelles, mais on ne doit pas oublier que les chiffres hebdomadaires des « Reporting Member Banks » permettent de suivre le mouvement des opérations de très près.

Et M. Gregory conclut : « On peut difficilement soutenir que le mouvement bancaire est moins soumis à la concurrence au Canada, aux Etats-Unis et en Alle-

magne qu'en Angleterre. L'argument qui consiste à dire que la publication de situations plus complètes fournirait des indications aux rivaux, est de ceux qui ne peuvent guère retenir l'attention. Si toutes les banques sont placées dans la même situation, aucune d'entre elles ne se trouvera en état de gagner grand-chose ou de perdre beaucoup. »

INFORMATIONS FINANCIÈRES

LE REDRESSEMENT DES BILANS EN TCHECOSLOVAQUIE.

Le 15 juin dernier a été promulguée la loi tchécoslovaque qui règle l'importante question du redressement des bilans. Comme ses dispositions sont plus simples que celles en vigueur en Allemagne et en Autriche et comme elles s'appliquent à une situation monétaire semblable à la nôtre, il est intéressant d'en retracer les grands traits.

La loi sur les « bilans de stabilisation » est sur le métier depuis la fin de 1925. N'étant pas dans l'obligation de régler, comme nous l'avons fait, les questions les plus urgentes par voie de circulaire ministérielle, les Tchécoslovaques ont pu résoudre la question tout entière en une seule loi d'ensemble.

En ce qui concerne la réévaluation proprement dite, la loi tchécoslovaque a adopté des règles fort semblables à celles que consacrent nos circulaires ministérielles, agissant dans le cadre d'une loi commerciale plus souple. L'opération est facultative, mais, pour éviter le maintien d'une législation exceptionnelle, ne peut se faire que jusqu'à l'année 1931 inclusivement, c'est-à-dire, pendant un délai encore assez long; cependant, tandis qu'en Belgique la réévaluation reste civilement possible après 1928 et que la seule sanction fiscale atteint les retardataires, le droit commercial tchécoslovaque empêche après 1931 toute réévaluation qui aboutirait à une augmentation de valeur. La loi est applicable, non seulement aux sociétés, mais également à tous ceux qui tiennent régulièrement des livres de commerce.

La réévaluation n'est pas générale: elle ne s'applique qu'aux seuls éléments permanents de l'entreprise. Il ne faut, toutefois, pas voir ici l'abandon de l'idée d'établissement d'un bilan sincère dans chacune de ses parties. Cette restriction est dictée par les circonstances: les prix sont stabilisés depuis longtemps; une réévaluation des stocks est sans objet et ne peut profiter qu'aux fraudeurs. Pour les machines et installations, la loi prescrit de tenir compte de la valeur d'achat qu'auraient eue celles-ci le jour de l'établissement d'ouverture, en faisant les déductions que com-

porte l'usure; c'est le principe de la valeur d'usage, opposé à celui de la valeur marchande et adopté également en Belgique. Les autres éléments permanents sont à évaluer au plus haut à leur valeur commune, c'est-à-dire, au prix qu'on pourrait en obtenir dans le commerce, en tant que partie d'une entreprise en marche. Toutes ces prescriptions sont conformes aux principes comptables et tendent au même but, l'établissement d'un bilan sincère.

Les sociétés et les particuliers trouvent deux sortes de raisons pour les inciter à faire dans le plus bref délai ce redressement que, par souci de la liberté, la loi ne rend pas obligatoire: 1° le désir de présenter aux actionnaires, aux établissements de crédit et au public une situation assainie, réelle de l'entreprise; ce sera même une impérieuse nécessité pour les retardataires s'ils ne veulent pas être discrédités; 2° les exemptions fiscales.

Les réévaluations, simples opérations comptables improductives, ne peuvent évidemment être soumises aux impôts qui grèvent les augmentations réelles du fonds social. Aussi, la loi établit-elle le principe que le surplus de réévaluation n'est pas soumis à imposition et en tire-t-elle les conclusions suivantes, dont il convient de noter la similitude avec les solutions belges:

1° L'excédent de réévaluation n'est pas un bénéfice et n'est pas soumis à l'impôt sur le revenu;

2° Lors de son affectation à une augmentation de capital ou lors de la liquidation de l'entreprise, cet excédent doit être traité comme s'il avait déjà été taxé (wie ein versteuerter Fonds zu behandeln) et il faut lui appliquer la règle « non bis in idem »;

3° Les sommes consacrées à l'amortissement des objets réévalués sont à déduire du profit brut pour le calcul de la taxe professionnelle spéciale et de l'impôt sur le revenu.

Comme nous l'avons déjà dit, la loi tchécoslovaque a résolu toute la question des bilans sincères, y compris celle de l'affectation des excédents de réévaluation.

Elle laisse aux sociétés certaines latitudes pour régler progressivement cette question ardue: l'excédent de réévaluation peut, en effet, recevoir trois affectations:

1° La constitution d'un fonds de réserve spécial, qui ne peut servir, hors le cas de liquidation, qu'à combler des déficits ou à augmenter le capital;

2° L'augmentation du capital social, sans que les réserves réelles, y compris la réserve spéciale, puissent descendre en dessous de 25 p. c. du capital nouveau;

3° L'affectation que donnera librement la société après avoir consacré partie de l'excédent aux 1° et 2°.

Le fonds de réserve spécial est évidemment une mesure provisoire, destinée à permettre une incorporation progressive au capital social; celle-ci peut se faire endéans les cinq ans à partir de l'établissement du bilan de stabilisation, en vertu d'une décision de l'assemblée générale.

D'une importance capitale est la question des méthodes d'incorporation des excédents de réévaluation au capital social, parce que d'elles dépendent les droits respectifs des différentes catégories d'actionnaires; inutile de dire qu'elles sont identiques pour l'augmentation immédiate du capital et l'incorporation ultérieure par le détour de la réserve spéciale.

Les dispositions de la loi insistent sur le fait que c'est au capital social, aux actions de capital, que reviennent les augmentations faites au moyen de la réévaluation, à l'exclusion des actions non représentatives de capital: « zur Erhöhung des Grundkapitals (Aktien-Stammkapitals) »; c'est, en effet, leur apport qui a fait l'objet de plus-values nominales. S'il existe plusieurs catégories d'actions de capital, les augmentations doivent être réparties entre elles au prorata de leur valeur nominale; les droits attachés aux nouvelles actions distribuées ou aux anciennes actions augmentées sont identiques à ceux des actions auxquelles elles ont été attribuées ou qu'elles ont remplacées. Cette solution se dégage également des faits: le patrimoine social est un tout indivisible, à attribuer aux différents détenteurs dans la mesure même de leurs droits respectifs.

Après avoir ainsi déterminé le mode d'affectation de l'excédent de réévaluation au capital social, la loi tchécoslovaque déclare, comme les lois allemande et autrichienne, que les rapports antérieurs des différentes catégories d'actions entre elles, ainsi que leurs rapports réciproques avec le capital social restent inchangés; cette disposition n'a point pour conséquence de maintenir sans modification la répartition des bénéfices qui eût eu lieu en l'absence de bilans sincères; elle maintient dans leurs termes antérieurs les articles des statuts qui règlent les droits respectifs des actionnaires; mais la répartition effective des bénéfices sera naturellement affectée par la modification des montants absolus du nominal des actions; les actions privilégiées et de capital retrouvent dans une faible mesure les avantages que leur avait fait perdre la dépréciation monétaire.

La loi a laissé beaucoup de latitude aux sociétés

quant aux modalités des augmentations de capital: elles peuvent choisir entre la distribution gratuite d'actions nouvelles et l'augmentation du nominal des anciennes par voie d'estampillage et même combiner ces deux mesures; des dispositions détaillées règlent les cas où une action nouvelle ne serait donnée qu'à plusieurs actionnaires anciens: comme on ne peut priver personne de sa part dans la réévaluation, il faut, dans ce cas, distribuer des fractions d'actions qui, réunies en nombre nécessaire, formeront une action entière.

Les opérations de constitution de la réserve, d'augmentation du capital au moyen des excédents de réévaluation, de distribution d'actions nouvelles et d'échange d'actions anciennes sont toutes exonérées des divers impôts qui les grèveraient selon le droit commun.

Signalons pour terminer que la loi contient une série d'articles réglant la diminution du capital social, les mesures spéciales relatives aux sociétés d'assurances, aux caisses d'épargne, aux sociétés coopératives et la solution des conflits. Ces mesures sont en grande partie dictées par la nécessité d'adapter des lois locales aux circonstances et leur examen n'appartient pas à un exposé général des grandes lignes de la réforme.

AUTOUR D'UNE REFORME DE LA CIRCULATION

FIDUCIAIRE EN GRANDE-BRETAGNE (1).

Nous avons, à diverses reprises, attiré l'attention sur la controverse qui se poursuit en Grande-Bretagne au sujet d'une réforme du Bank Act (1844).

M. Irving Fisher a publié dans le *Financial Times* un intéressant article à ce sujet. En voici les données principales:

L'unification de la circulation des billets en Grande-Bretagne (billets de la Banque d'Angleterre et Currency notes) va entraîner une revision des statuts de la Banque d'Angleterre. M. Mc Kenna souhaiterait que la réforme à accomplir dote l'Angleterre d'une circulation plus élastique, permettant au crédit de s'adapter au développement industriel.

L'ancien Chancelier de l'Echiquier a fait remarquer que toutes les banques centrales créées ou refondues depuis la guerre, tant en Europe qu'en Amérique latine, se sont écartées du type de la Banque d'Angleterre (**currency principle**) pour se rapprocher de celui des Federal Reserve Banks (**banking principle**), beaucoup plus élastique.

Au cours des dernières années, l'industrie américaine a pris un essor prodigieux, tandis que celle du Royaume-Uni a traversé et traverse encore une crise de chômage très intense. M. Mc Kenna attribue cette

(1) Cfr. *Bulletin* n° 4, 2° année, vol. II, p. 98, et précédents.

différence au fait que le crédit a été distribué largement aux Etats-Unis, tandis que l'Angleterre subissait une crise de déflation.

Tandis que les dépôts dans les banques américaines s'accroissaient, de 1922 à 1927, de 4,5 milliards de dollars, les dépôts des grandes banques anglaises subissaient une diminution de six cents millions de dollars.

M. Irving Fisher, tout en reconnaissant l'exactitude de ces données, les apprécie comme suit :

« Une enquête sur la distribution du crédit en Grande-Bretagne prouverait cependant que, dans les limites de la charte, les dirigeants de la Bank of England ont fait tout ce qui était possible pour atténuer la rigueur des règles concernant l'encaisse métallique. Ainsi, le **Banker**, de Londres, fait remarquer que de novembre 1924 à novembre 1926, les avances des banques britanniques sont passées de 811.000.000 £ à 887.000.000 £ et que les indices des valeurs spéculatives et industrielles ont monté en même temps.

» La banque a constamment réduit les capitaux flottants en vendant des consolidés, diminuant ainsi fortement la circulation monétaire, mais de temps en temps, elle a racheté des fonds publics et fait des avances aux clients particuliers, qui ont servi à renforcer la circulation.

» En outre, elle a élevé et abaissé le taux de l'escompte de manière à faciliter les mouvements importants du commerce.

» En réglementant le taux de l'escompte et en procédant à des opérations sur le marché libre, la Bank of England a, dans une certaine mesure, imité les errements du Federal Reserve Board.

» Mais, apparemment, les réserves dont dispose le système bancaire britannique n'ont pas été assez élastiques pour permettre de poursuivre ces opérations sur une grande échelle, de façon à pouvoir enrayer la hausse rapide des prix pendant les dix-huit mois qui ont suivi la guerre ou à pouvoir ralentir le mouvement violent de baisse qui a suivi cette période et qui est

en partie la cause de la stagnation relative du commerce britannique. »

Il est juste d'ajouter que de nombreux facteurs se conjuguent pour accroître la prospérité américaine.

Le marché intérieur américain est beaucoup plus développé que celui des Iles Britanniques. En Amérique, également, les syndicats se sont davantage prêtés à des réformes et à des économies. De même, les ouvriers américains d'adonnent moins à la boisson. Tous ces facteurs ont immédiatement contribué à l'expansion de la politique d'argent bon marché.

« Il n'en reste pas moins, conclut Irving Fisher, qu'il n'y a guère de raison pour que l'Angleterre n'établisse pas également un pourcentage élastique de réserve d'or contre son émission de billets, bien au contraire. Le grand secret de la prospérité est un niveau stable des prix. »

L'OR AUX INDES BRITANNIQUES.

Commerce Monthly, l'excellente publication mensuelle de la National Bank of Commerce in New-York, constate, chiffres à l'appui, que si les Etats-Unis ont vu grossir leur stock d'or depuis la guerre, on peut en dire autant des Indes britanniques ces dernières années. Et, fait remarquer le correspondant de ce journal, la question est bien plus grave, car on sait que le métal précieux qui est importé aux Indes est à jamais perdu pour le commerce mondial, car il y est pour la majeure partie thésaurisé ou transformé en bijoux.

Durant les cinq dernières années, les importations nettes d'or aux Indes britanniques se sont élevées à 650 millions de dollars. Leur production de métal a, pendant la même période, certainement atteint 40 millions de dollars, de sorte qu'elles ont absorbé pour leurs besoins près de 700 millions de dollars d'or. La production mondiale pendant ce temps a été de 1.900 millions de dollars, ce qui permet de dire que les Indes s'en sont réservé le tiers.

Voici un tableau qui confirme ces chiffres :

Importations et exportations d'argent aux Indes britanniques de 1923 à 1927.

Année fiscale se terminant le 31 mars	Importations	Exportations	Importations nettes	Valeur des importations
(En milliers d'onces.)				\$
1923	5.878	19	5.859	121.000.000
1924	4.329	10	4.319	89.000.000
1925	12.024	59	11.965	247.000.000
1926	6.202	66	6.136	127.000.000
1927	3.403	17	3.386	70.000.000

Les Indes sont, en outre, les plus importants acheteurs d'argent-métal dans le monde. En cinq ans, ils ont acquis 40 p. c. de la production totale.

**Importations et exportations d'argent
aux Indes britanniques de 1923 à 1927.**

Année fiscale se terminant le 31 mars	Impor- tations	Expor- tations	Impor- tations nettes
	(En milliers d'onces standard.)		
1923	96	10	86
1924	108	15	93
1925	122	20	102
1926	108	15	93
1927	134	10	124

On avait pu croire qu'avec la décision prise par le Gouvernement des Indes britanniques de se rallier à l'étalon d'or, les achats de métal-argent auraient ralenti et que la quantité disponible sur les marchés mondiaux aurait été plus abondante. C'est du reste la raison pour laquelle on a pu constater une forte baisse

du prix de l'argent-métal cette année. Mais il s'est fait que cette baisse a stimulé les demandes pour compte des Indes, puisque c'est durant l'année se terminant au 31 mars 1927 que les importations ont été les plus fortes comparativement aux années précédentes. De grosses ventes pour compte du gouvernement tendent heureusement à réduire l'afflux d'argent étranger aux Indes.

RETRAIT DE PIÈCES D'ARGENT EN ITALIE.

La *Gazetta Ufficiale* a publié un décret, rendant obligatoire, pour le 30 septembre, le retrait de la circulation de toutes les pièces d'argent de une, deux et cinq lires, et autorisant la frappe de pièces d'argent de 20 lires pour un total de 700 millions de lires en remplacement d'un contingent de billets de banque de 5 et 10 lires.

INFORMATIONS ÉCONOMIQUES GÉNÉRALES

L'INDUSTRIE ALLEMANDE DE LA SOIE

ARTIFICIELLE.

La prospérité extraordinaire dont jouit depuis la guerre l'industrie allemande de la soie artificielle est due en grande partie à l'attention particulière dont elle a fait l'objet, tant de la part des industriels que du public.

En 1907, la production mondiale s'élevait à 7,500 tonnes de matière dite « nitro-soie », dont la fabrication est aujourd'hui abandonnée ; en 1926, ce chiffre a dépassé 100.000 tonnes, soit deux fois et demie la production mondiale de soie naturelle. Dès lors, on conçoit aisément que les industriels et les économistes allemands nourrissent l'espoir de rendre leur pays indépendant de l'étranger pour la fourniture des matières premières entrant dans la composition de la soie artificielle, perspective séduisante si l'on songe au déficit du commerce extérieur de l'Allemagne et aux charges croissantes en exécution du plan Dawes.

L'Allemagne est tout particulièrement désignée pour traiter avec succès la question de la soie artificielle, la fabrication de ce produit étant basée sur des procédés chimiques.

En ce qui concerne la rivalité avec la soie naturelle, les industriels allemands proclament que le produit obtenu par le procédé à l'ammonium possède un fil plus ténu que celui du ver à soie, tandis que la soie à l'acétate, telle qu'elle est réalisée de nos jours, est lavable, souple et chaude. Cependant, les deux procédés utilisent des déchets de coton, ce qui implique la dépendance de l'industrie vis-à-vis de l'étranger.

Quatre-vingts pour cent de la soie artificielle fabriquée en Allemagne utilisant comme base la cellulose de fibre de sapin, on a entrepris activement le reboisement des régions impropres aux cultures vivrières, afin de pourvoir aux besoins futurs de la jeune industrie.

Si les qualités à l'ammonium et à l'acétate peuvent rivaliser avec le produit naturel au point de vue de la finesse, la soie viscosse doit encore être notablement améliorée avant de pouvoir assurer le même usage pratique que le coton ou la laine. Elle est assez lourde, conserve mal la chaleur, se chiffonne facilement et n'est lavable qu'à l'eau tiède, si elle est maniée avec précaution. Pour combattre les premiers de ces inconvénients, on a réalisé des machines qui tissent un fil creux, contenant de l'air, ce qui le rend mauvais conducteur de la chaleur et contribue à en diminuer le poids. Rendre le produit lavable est un problème encore non résolu.

Les Allemands se sont également attachés à développer la fabrication de la soie artificielle en raison de l'activité qu'elle procure à l'industrie chimique, cette dernière branche se ressentant de la concurrence étrangère issue de la guerre. En outre, l'usage croissant de la soie artificielle a créé, en matière de teinture, une série de problèmes que l'I. G. Farbenindustrie est tout naturellement désignée pour traiter. On espérait que, grâce aux recherches effectuées en Allemagne, ce pays recouvrerait, pour les matières tinctoriales, une partie du commerce d'exportation qu'il a perdu. Il est généralement admis que l'un des principaux avantages retirés par l'Allemagne de l'association avec Courtaulds et Snia Viscosa résultera des achats de produits

chimiques destinés aux succursales étrangères de ces firmes.

En Allemagne, on s'est depuis longtemps rendu compte que le succès de l'industrie serait assuré par une forte production, s'élevant au minimum à 5 tonnes par jour, de façon à pouvoir s'attacher les services d'un personnel spécialisé de chimistes et d'ingénieurs. Comme pour d'autres industries développées après la guerre, il s'agissait avant tout d'exploiter largement le marché intérieur, ce qui fut facilité par une publicité bien comprise. La soie artificielle s'adresse en premier lieu au grand public, en raison de la modicité des prix; les acheteurs qui l'utilisent pour le linge, les bas et les cravates sont principalement ceux qui ne possèdent pas les moyens de se procurer de la soie naturelle. L'I. G. Farbenindustrie présenta l'année dernière à la Foire de Leipzig un déploiement extraordinaire de fils et de produits en soie artificielle, de toutes teintes. Le trust, qui réalise lui-même les trois espèces de produits — à l'ammonium, à l'acétate et viscosse — montra ce qui pouvait être obtenu dans chacun des cas au moyen de teintures rapides.

Il fut démontré que ces produits, rivalisant en beauté avec la soie naturelle, ne coûtent que de 20 à 50 p. c. du prix de celle-ci, qu'ils sont 25 p. c. meilleur marché que le fil de laine de même finesse et que leur coût est inférieur à celui d'avant-guerre, alors que la valeur des fils de coton et de laine a augmenté de 30 à 90 p. c. Le marché intérieur était préparé: des années de dépréciation monétaire avaient incité le public à la dépense, le développement de l'industrie du film avait implanté des goûts nouveaux, la propagation des sports avait amené la jeunesse à attribuer plus d'importance à la question vestimentaire; il en résulta une forte demande de produits finis à bon marché.

On découvrit que des effets variés pouvaient être obtenus par le procédé du « cross-dyeing ». Certaines teintures, par exemple, appliquées à la fibre de coton, donnent un fil d'aspect terne, tandis qu'elles procurent un vif éclat à la soie viscosse et demeurent sans effet à l'égard du produit à l'acétate; par conséquent, si un tissu composé de ces trois fibres est plongé dans un bain de teinture, on obtiendra de très jolis effets.

Grâce à la combinaison de ces nombreux facteurs, l'Allemagne est actuellement le seul pays du monde où l'industrie de la soie artificielle travaille à plein. La forte demande intérieure lui permit, en 1926, de passer de l'état d'exportateur à celui d'importateur.

En 1925, l'Allemagne exportait pour 40.000.000 de marks de soie artificielle; en 1926, ce chiffre s'est abaissé à 30.000.000 de marks, tandis que pendant la même période, l'importation a passé de 28,5 à 40,4 millions de marks — principalement à cause du dumping pratiqué par l'Italie au cours de la dépréciation de la lire. Néanmoins, les quantités importées furent rapidement absorbées et la modicité de leur prix contribua à vulgariser l'usage des nouveaux produits.

Les producteurs allemands de soie viscosse se sont groupés en une association dénommée « Arbeitsgemeinschaft Deutsche Kunstseide », qui compte parmi ses membres des industriels, des négociants et des détaillants (1) et qui vise aux buts suivants: amélioration de la qualité, recherche d'utilisations nouvelles pour la soie viscosse, élaboration d'une propagande efficace et, surtout, stabilisation des prix.

LA BALANCE DES COMPTES DE LA SUISSE

EN 1926.

Le Bulletin mensuel d'août 1927 de la Société de Banque Suisse contient une excellente étude sur la balance des comptes de la Suisse en 1926. Elle est publiée avec les réserves d'usage que comporte l'incertitude d'une partie des éléments qui composent la balance des comptes d'un pays, notamment pour le mouvement des capitaux.

L'auteur examine dans le détail l'état de la balance du commerce, de la balance du tourisme, très importante pour la Suisse, de la balance des revenus et de la balance des services divers; celle-ci comporte surtout les recettes nettes provenant du trafic de transit, le solde des primes d'assurances perçues à l'étranger par les sociétés suisses d'assurances, ainsi que les bénéfices perçus par les banques, les trusts et les autres sociétés financières, industrielles, commerciales et agricoles provenant de leurs opérations avec l'étranger, sous déduction des paiements de même nature effectués par la Suisse à l'étranger.

Nous nous bornerons à reproduire le tableau de la balance des comptes de la Suisse tel qu'il se présente en résumé pour les années 1924, 1925 et 1926, comparées à l'année 1913 « la seule, dit l'auteur, pour laquelle nous possédons des données à peu près complètes, bien qu'elles ne soient pas en tous points comparables avec nos propres calculs ».

BALANCE DES COMPTES.

— = solde passif; + = solde actif.

	1913	1924	1925	1926
(En millions de francs.)				
1. Balance commerciale	— 581	— 326	— 369	— 487
2. Balance du tourisme	+ 215	+ 150	+ 205	+ 200
3. Balance des services	+ 110 à 150	+ 85 à 90	+ 80 à 90	+ 105 à 110
4. Balance des revenus	+ 150 à 165 (1)	+ 210	+ 305	+ 320 à 330
Total } Solde passif	— 51 à 106	—	—	—
général } Solde actif	—	+ 120 à 124	+ 221 à 231	+ 138 à 153

(1) Probablement sous-estimé.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 22, Vol. I, du 4 juin 1927, page 572.

Ces chiffres sont suivis des commentaires suivants:
 « Malgré l'amélioration assez sensible de la balance des services et de celle des revenus, la balance générale des comptes de la Suisse pour 1926 est donc sensiblement moins favorable que celle de 1925. On ne dépasse guère les résultats de 1924. Le recul enregistré en 1926 est uniquement dû à l'aggravation du déficit de la balance commerciale, qui a accusé une augmentation d'environ 120 millions.

» Néanmoins, le solde actif de la balance des comptes des deux ou trois dernières années a permis à la Suisse de s'intéresser plus que par le passé à des opérations d'emprunts extérieurs, ce qui, à la longue, favorisera et renforcera notre situation financière, grâce aux arrérages annuels rentrant de l'étranger. »

CHRONIQUE DE LA CONCENTRATION.

Concentration des entreprises allemandes d'installations électriques.

Des pourparlers sont en cours en vue de constituer un trust des entreprises allemandes d'installations électriques, par l'achat de la majorité des actions de la Voigt und Hässner A. G., à Francfort-sur-Main, et participation de la Lüdenschneider Metallwerke A. G., ainsi que des usines électrotechniques Busch et Jäger.

A ce trust seront intéressés les groupes les plus importants de l'industrie électrique, après fusion de la Paul Meyer A. G. avec l'A. E. G. et reprise des Isaria Zählerwerke, appartenant à Brown, Boveri et Cie, par le Siemenskonzern.

Fusion dans l'industrie cotonnière italienne.

On annonce la fusion prochaine de la « Manifattura e Stamperia Lombarda », Milan (capital-actions: 18 millions de liras), avec la « Manifattura Tosi », Busto Arzizio (capital-actions: 36 millions de liras).

La seconde société effectuera une augmentation de capital après reprise de la première.

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
16 septembre 1927.....	7	1
Du 1 ^{er} janvier au 16 septembre 1927.....	328	92

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

	Juin 1927	Juillet 1927	Août 1927
Nombre total des effets présentés ..	91.176	83.613	78.051
Montant total des effets présentés fr.	305.014.000	288.350.000	309.079.000
Nombre des effets impayés	4.153	4.180	3.893
Montant des effets impayés ... fr.	8.542.000	8.793.000	8.487.000
Pourcentage du nombre des effets refusés	4,55 %	5,— %	4,99 %
Pourcentage des capitaux	2,80 %	3,05 %	2,75 %

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DES CHANGES.

Depuis notre dernière revue, le marché des changes est devenu plus animé et le volume des transactions s'est développé. Le fait saillant de ces derniers jours a été la fermeté constante de la livre sterling qui passe en une Bourse de 34,91 3/8 à 34,93, pour continuer ensuite à s'améliorer jusqu'à atteindre 34,94 après la cote officielle du 21 de ce mois. Cette devise a poursuivi en même temps son avance sur le marché de New-York où elle s'est traitée à 486,60, soit quelques points en dessous du pair monétaire.

Le dollar a fait montre de quelques fluctuations sans, toutefois, s'écarter beaucoup, dans un sens ni dans l'autre, du cours de 7,1805.

Le franc français a été résistant; son dernier cours enregistre une hausse de près de 2 centièmes de belga sur celui pratiqué le 14 septembre.

Nous retrouvons le florin en légère amélioration à 287,8125; le franc suisse termine à 138,4625, après avoir atteint un moment 138,55.

Le reichsmark, par contre, s'est raffermi; abandonnant le cours de 170,78, il a atteint rapidement 170,925 et a continué son avance jusqu'à 170,9875.

Un redressement remarquable est celui de la peseta espagnole; du 15 au 21 septembre, elle passe de 121,40 à 124,45, soit une hausse de plus de 3 belgas en quelques jours.

La lire italienne ne s'est guère écartée du cours de 39,10.

Parmi les scandinaves, la hausse de la couronne suédoise est à signaler spécialement. Cette devise s'est traitée à 193,175, alors qu'il y a huit jours le dernier cours relevé était de 192,975. L'Oslo a également continué à se raffermir à 189,80.

Le marché des devises à terme n'a pas enregistré de notables fluctuations. Le Paris à trois mois vaut actuellement 6 centièmes de belga de report; quant à la livre à trois mois, elle fait un peu plus d'un centième et demi de belga de perte.

L'escompte hors banque est resté sans changement à 3 3/4-3 13/16. Le taux de l'argent au jour le jour n'a guère varié, nous le retrouvons à 2 p. c.

Le 22 septembre 1927.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Bien que la fermeté reste la règle générale, les plus-values que l'on enregistre dans les compartiments « actions » sont moins nombreuses.

Du côté des obligations, les cotations ne s'améliorent guère.

Rapprochant les cours du 16 septembre de ceux du 21, nous relevons:

Aux **rentes belges**: Emprunt 3 p. c., 1^{re} série, qui se répète à 65,50, Emprunt 3 p. c., 2^e série, à 63,50 contre 64,50, 5 p.c. Intérieur à primes à 420 contre 415,50, Dommages de guerre 4 p. c. 1921 à 158,75 contre 162,50, Dommages de guerre 5 p. c. 1922 à 200 contre 203,50, Dommages de guerre 5 p. c. 1923 à 416 contre 418, Kilo-Moto 6 p. c. à 713,75 contre 709,50.

Aux **assurances et banques**, particulièrement recherchées: Assurances Générales sur la Vie à 8400 contre 8075, Banque du Congo Belge à 6000 contre 5600, Banque Nationale de Belgique à 3200 contre 3165, part réserve Société Générale de Belgique à 29500 contre 24500.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières**: Fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient à 18875 contre 19375.

Aux **chemins de fer et canaux**: Privilégiée Chemins de fer belges, tranche suisse, série A à 590 contre 600, tranche hollandaise, série B à 570 contre 571, tranche belge, séries C à G à 558 contre 562, fondateur Chemins de fer Réunis à 18550 contre 18525.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux**: Capital Bialystok à 159 contre 169, capital Bruxellois à 1525 contre 1515, fondateur Kischinew à 1900 contre 1700.

Aux **tramways et électricité (Trusts)**: 10^e fondateur Tramways et Electricité de Constantinople à 13950 contre 13600, 10^e fondateur Entreprises Electriques (Société Générale Belge) à 17125 contre 17300, Sofina à 63750 contre 55000, 10^e fondateur idem à 118400 contre 92000.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité**: Ordinaire Distribution Electrique (Société Générale Belge) à 20600 contre 19600, 10^e fondateur Electricité du Borinage se répète à 2400, dividende Electricité de l'Escaut à 6775 contre 7025, capital 5 p. c. Electricité du Nord de la Belgique à 1300 contre 1270, fondateur Electricité de Seraing et extensions à 6050 contre 6200, ordinaire Electricité de Sofia et de Bulgarie à 17250 contre 17400.

Aux **industries métallurgiques**: Hauts Fourneaux d'Athus-Grivegnée à 1825 contre 1860, Baume et Marpent à 3350 contre 3400, Cockerill se répète à 1800, capital Constructions Electriques de Charleroi à 465 contre 486,25, Fonderies Bruxelloises se répète à 1800, part sociale Minerva Motors à 770 contre 660, Ougrée-Marihaye à 2585 contre 2610, Forges de la Providence se répète à 5875, privilégiée Fonderies et Forges Saint-Joseph à 955 contre 970, privilégiée Sambre-et-Moselle à 5150 contre 5290, ordinaire idem à 5000 contre 5050.

Aux **fours à coke**: Capital Fours Système Lecocq, S. G. à 860 contre 875, Fours (Système Solvay-Piette) à 3475 contre 3350.

Aux **charbonnages**, négligés: Fontaine-l'Evêque à 3300 contre 3400, Gouffre à 7500 contre 7800, Masses-Diarbois à 2740 contre 2900.

Aux **zincs, plombs et mines**: 5^e action privilégiée Nouvelle-Montagne à 772,50 contre 800, part sociale Overpelt-Lommel à 2455 contre 2450, part sociale Métallurgique de Prayon à 1685 contre 1700.

Aux **glaceries**: Nationales Belges à 25475 contre 26000.

Aux **verreries**: Jonet à 2670 contre 2560, Mariemont à 2250 contre 2270.

Aux **industries de la construction**: Ordinaire Cannon Brand à 4955 contre 4925.

Aux **industries textiles et soieries**: Capital Filature et Tissage Waesland à 2450 contre 2600, 5^e fondateur idem à 4800 contre 5000, 10^e privilégiée Soie Artificielle de Tubize à 1120 contre 1060, ordinaire idem à 1020 contre 952,50, privilégiée Soie Artificielle, procédé Viscose à 5610 contre 4600, capital idem à 5500 contre 5050, ordinaire idem à 5010 contre 4700.

Aux **produits chimiques**: Part sociale Explosifs (Fabrique Nationale) à 2395 contre 2495, non privilégiée La Métallo-Chimique à 2600 contre 2900, Vedrin à 4180 contre 3900.

Aux **coloniales**: Ordinaire Belgika à 12525 contre 13000, Ciments du Congo à 1500 contre 1410, capital Citas à 1130 contre 1250, nouvelle Citas à 1100 contre 1210, part sociale Coloniale Anversoise à 2250 contre 2200, Cotonnière Congolaise, 1^{re} série, à 8025 contre 8400, Géomines à 6475 contre 6325, ordinaire Haut-Congo à 3410 contre 3590, privilégiée Katanga à 117100 contre 127000, ordinaire idem à 105500 contre 110000, privilégiée Union Minière du Haut-Katanga à 6930 contre 6755, capital idem à 10350 contre 10275.

Aux **plantations caoutchoutières**: Fondateur Fauconnier et Posth à 3500 contre 3680.

Aux **industries diverses**: Capital Compagnie des Bronzés à 2075 contre 2010, Compagnie Commerciale et Industrielle du Liège à 2775 contre 2700, Matières premières pour la Chapellerie à 9725 contre 10000, fondateur Etablissements Saint-Sauveur à 3100 contre 3025, capital Papeteries Anversoises à 345 contre 340, dividende idem à 1640 contre 1670, 9^e action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer à 4630 contre 4530.

Aux **pétroles**: dividende Nafta à 3375 contre 3205, capital Pétrofina à 1495 contre 1475.

Aux **sucreries**: Ordinaire Sucreries et Raffineries de Pontelongo à 4200 contre 4400, Sucreries et Raffineries de Roustchouk à 1070 contre 1025, capital Sucreries de Saint-Jean à 375 contre 287,50.

Aux **actions étrangères**: Crédit Foncier de Santa-Fé se répète à 5710, Brazilian Traction Light and Power Company à 7100 contre 7290, fondateur Banque Agricole d'Egypte à 105000 contre 130550, dividende Cairo Electr. Railways Héliopolis à 15400 contre 16050, part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord à 13225 contre 13025, Glaces et Verres spéciaux du Nord à 6690 contre 6675, Hauts Fourneaux de Saulnes à 2325 contre 2550, fondateur Huileries de Deli à 7600 contre 8025, part sociale Arbed à 8600 contre 8950, Differdange-Saint-Ingbert-Rumiérange à 3450 contre 3650.

Terme.

Brazilian Traction à 7095 contre 7240, capital Buenos-Ayres à 970 contre 952 1/2, dividende idem à 950 contre 933 3/4, Héliopolis à 3115 contre 3165, Kaïping se répète à 542 1/2, privilégiée Sidro à 3070 contre 3040, Tanganyika à 593 contre 591, priv. Soie de Tubize à 1120 contre 1070.

Le 22 septembre 1927.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
1927							
15 septembre	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	2,—	1,75
16 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	2,—	2,—
17 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	2,—	2,—
19 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	2,—	2,—
20 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	2,—	2,—
21 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	2,—	2,—

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,—	4,61	—	4,75	4,75	5,—	5,50	5,50	—	—
Soc. Nat. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	—	4,50	4,75	5,—	5,50	5,50	5,50
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	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
15 septembre	D 0,002	D 0,001	D 0,006	D 0,004	R 0,030	R 0,035	R 0,080	R 0,090
16 »	—	D 0,002	D 0,006	D 0,005	R 0,030	R 0,035	R 0,080	R 0,085
17 »	—	D 0,002	—	D 0,007	R 0,025	R 0,030	R 0,075	R 0,080
19 »	D 0,005	D 0,003	D 0,012	D 0,010	R 0,025	R 0,030	R 0,070	R 0,080
20 »	—	D 0,004	—	D 0,013	R 0,025	R 0,030	—	R 0,075
21 »	—	D 0,004	D 0,016	D 0,014	R 0,020	R 0,030	R 0,060	R 0,070

DATES	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
15 septembre	R 0,0020	R 0,0030	R 0,0060	R 0,0080	R 0,025	R 0,075	R 0,050	R 0,10
16 »	R 0,0020	—	R 0,0055	—	—	R 0,0625	R 0,050	R 0,10
17 »	R 0,0020	—	R 0,0060	—	pair	R 0,050	R 0,050	R 0,10
19 »	R 0,0015	R 0,0025	R 0,0055	R 0,0065	pair	R 0,050	R 0,050	R 0,10
20 »	R 0,0015	R 0,0025	R 0,0050	R 0,0065	pair	R 0,050	R 0,050	R 0,10
21 »	R 0,0015	R 0,0025	R 0,0055	R 0,0065	pair	R 0,050	R 0,025	R 0,075

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

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				Apports autres qu'en espèces	AUGMENTATIONS DE CAPITAL				PART PRISE PAR LES BANQUES		DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS				
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit			ACTIONS		OBLIGATIONS		DANS LA FORMATION DU CAPITAL DES ENTREPRISES		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit		
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs		En milliers de francs	Nombre de sociétés	Capital ancien En milliers de francs	Capital nouveau En milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	Désignation	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés
Banques	2	200	—	—	—	2	54.854	84.854	1	9.500	5.000	Banque du Hainaut	1	5.000	—	—
Assurances	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Opérations financières	3	22.100	1	5 min	500	5	7.470	10.850	—	—	—	—	1	2.000	1	1 min
Exportation.—Importation	3	5.750	2	705 min	1.365	—	—	—	—	—	—	—	1	300	—	—
Commerce de fer et métaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce d'habillement et d'ameublement	1	350	—	—	—	1	1.250	1.500	—	—	250	Crédit Général Liégeois	1	800	—	—
Commerce de produits alimentaires	4	1.860	2	21 min	665	—	—	—	—	490	Bque Régionale de Gand	1	410	—	—	—
Commerces non dénommés	3	2.025	3	31 min	750	—	—	—	1	20.000	—	1	800	—	—	—
Brasseries	1	6.000	1	5 min	4.000	2	3.300	6.525	—	—	3.125	Crédit Anversois	1	140	1	65 min
Construction	4	13.150	1	2 min	6.848	1	5.000	7.000	—	—	2.000	Banque d'Outremer	—	—	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Carrières	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Charbonnages	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mines et autres industries extractives	1	15.000	—	—	1.000	1	16.800	23.100	—	—	5.000	Banque Pop. de Louvain, Gentsche Bank, Banque de Renaix	—	—	—	—
Gaz	—	—	—	—	—	1	3.000	4.500	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité	2	4.100	1	2 min	50	3	13.500	20.500	—	—	—	—	—	—	1	112 min
Hôtels, théâtres, cinémas	2	1.100	1	25 min	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Imprimerie, publicité	4	3.154	1	11 min	2.950	1	1.500	2.000	—	—	—	—	—	—	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie)	7	30.760	—	—	15.910	6	34.300	51.700	—	—	16.000	(1)	—	—	—	—
Matériaux artificiels et produits céramiques	—	—	—	—	—	2	1.600	3.800	—	—	—	—	2	5.931	—	—
Métallurgie, sidérurgie	3	3.900	—	—	2.861	3	5.520	11.375	—	—	4.750	Banque d'Outremer	3	77.301	—	—
Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Papeteries (industries)	1	800	—	—	350	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plantations et sociétés coloniales	8	113.375	1	1 min	1.045	4	62.000	117.250	—	—	79.500	(2)	—	—	—	—
Produits chimiques	1	10.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tanneries et corroieries	1	150	—	—	—	1	900	1.300	—	—	—	—	—	—	—	—
Automobiles	1	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	300	—	—
Verreries et glaceries	1	4.000	—	—	1.672	1	338	714	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées	7	5.075	3	61 min	1.808	5	14.025	19.975	—	—	7.500	Bque d'Ext. Ind. et Comm. Amsterdamsche Bank	—	—	—	—
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	3	1.636	—	—	30	1	3.000	6.000	—	—	447	Cr. Fonc. d'Algérie et Tunisie.	—	—	—	—
Télégraphes, téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	—	—	—	—	—	2	55.757	80.000	—	—	5.644	(3)	1	378	—	—
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	—	—	—	—	—	1	600	2.000	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés	1	250	4	21 min	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	64	244.835	21	890 min	41.804	43	284.714	454.443	2	29.500	129.706	—	14	93.360	3	178 min

(1) Bank voor Handel en Nyverheid; Banque de Paris et des Pays-Bas; Société Industrielle et Financière; Caisse Liégeoise; Crédit Anversois; Nagelmackers Fils et Cie.

(2) Crédit Général du Congo; Banque de Bruxelles; Banque Centrale Anversoise; Banque de Paris et des Pays-Bas; Banque Générale Belge; Crédit Anversois.

(3) Banque de Bruxelles; Banque de Paris et des Pays-Bas; Banque Philipps et Cie; Société Générale de Belgique.

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

SOCIÉTÉS EXPLOITANT	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				AUGMENTATIONS DE CAPITAL					DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS			
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit		ACTIONS			OBLIGATIONS		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Capital ancien en milliers de francs	Capital nouveau en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs
En Belgique	51	109.035	20	215 min	34	123.157	195.118	2	29.500	10	15.560	3	178 min
En Belgique et à l'étranger.	7	83.625	1	675 min	6	102.057	145.825	—	—	4	77.800	—	—
Au Congo belge	6	52.175	—	—	3	59.500	113.500	—	—	—	—	—	—
Total ..	64	244.835	21	890 min	43	284.714	454.443	2	29.500	14	93.360	3	178 min

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

MONTANT DE LA CONSTITUTION OU DE L'AUGMENTATION	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				AUGMENTATIONS DE CAPITAL					DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS			
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit		ACTIONS			OBLIGATIONS		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Capital ancien en milliers de francs	Capital nouveau en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs
Jusqu'à 1 million	37	13.660	21	890 min	20	21.078	320.039	—	—	7	3.128	3	178 min
De plus de 1 à 5 millions ...	16	43.175	—	—	17	66.079	109.079	—	—	5	14.732	—	—
De plus de 5 à 10 millions ..	6	47.000	—	—	3	91.800	118.100	1	9.500	1	9.500	—	—
De plus de 10 à 20 millions .	3	50.000	—	—	1	5.757	20.000	1	20.000	—	—	—	—
De plus de 20 millions	2	91.000	—	—	2	100.000	175.000	—	—	1	66.000	—	—
Total ..	64	244.835	21	890 min	43	284.714	454.443	2	29.500	14	93.360	3	178 min

La fortune mobilière en Belgique.

	Nombre de valeurs cotées en :									
	Juillet 1900	Avril 1905	Mai 1913	Nov. 1919	Mai 1920	Mai 1921	Mai 1922	Mai 1923	Mai 1924	Juin 1927
Fonds d'Etat, provinces et villes	77	88	128	149	151	160	163	172	173	182
Obligations. — Actions à revenu fixe	271	270	369	375	387	407	431	445	441	319
Obligations à revenu variable	6	9	13	11	11	11	12	15	15	10
ACTIONS :										
Assurances. — Banques	52	43	55	49	52	52	52	52	50	37
Entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières	30	26	37	38	40	43	45	39	43	28
Chemins de fer et canaux	107	131	188	181	174	174	165	163	160	35
Tramways. — Chemins de fer économiques et vicinaux	107	131	188	181	174	174	165	163	160	100
Tramways et électricité (Trusts)	35	31	75	73	80	82	91	93	97	54
Entreprises de gaz et d'électricité	121	105	149	140	148	153	159	160	170	98
Industries métallurgiques	—	—	—	9	9	8	7	7	9	156
Fours à coke	92	105	114	109	111	112	105	107	104	8
Charbonnages	21	22	28	26	27	29	30	28	29	97
Zincs, plomb et mines	25	23	10	10	10	10	11	11	11	29
Glaceries	—	—	12	13	18	19	21	20	26	11
Verreries	6	6	9	7	5	5	5	5	5	32
Distribution d'eau	31	33	34	38	42	54	67	69	75	5
Industries de la construction	14	15	38	39	49	53	54	66	78	79
Industries textiles et soieries	—	—	23	19	22	25	27	29	29	99
Produits chimiques	—	—	42	48	51	51	48	48	50	37
Valeurs coloniales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	63
Valeurs de plantations caoutchoutières	—	—	—	—	—	—	—	—	—	18
Alimentation	135	117	130	128	90	98	103	108	117	37
Industries diverses	—	—	—	—	16	16	16	17	17	98
Pétroles	—	—	—	—	19	19	18	18	18	16
Sucreries	33	30	44	42	42	41	41	41	43	19
Actions étrangères	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—(*)
Totaux...	1.056	1.054	1.498	1.504	1.554	1.622	1.671	1.713	1.760	1.666

	Valeur totale, en millions de francs, au cours de :									
	Juillet 1900	Avril 1905	Mai 1913	Nov. 1919	Mai 1920	Mai 1921	Mai 1922	Mai 1923	Mai 1924	Juin 1927
Fonds d'Etat, provinces et villes	3.393	4.918	4.933	10.777	11.680	14.055	15.698	18.817	18.446	18.977
Obligations. — Actions à revenu fixe	1.190	1.321	1.712	1.642	1.598	1.680	2.059	2.208	2.181	1.889
Obligations à revenu variable	17	38	25	17	97	87	88	96	66	33
ACTIONS :										
Assurances. — Banques	714	704	1.058	1.260	1.698	1.606	1.726	2.243	2.749	6.616
Entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières	247	252	386	347	381	294	362	528	965	1.011
Chemins de fer et canaux	401	714	1.152	1.071	1.154	913	952	1.527	2.788	7.611
Tramways. — Chemins de fer économiques et vicinaux	401	714	1.152	1.071	1.154	913	952	1.527	2.788	3.035
Tramways et électricité (Trusts)	135	123	430	364	402	351	641	1.305	2.238	7.980
Entreprises de gaz et d'électricité	564	442	978	1.238	1.682	1.566	1.664	2.223	2.305	4.611
Industries métallurgiques	—	—	—	61	59	68	115	160	390	3.649
Fours à coke	671	596	1.010	1.097	1.676	1.355	1.504	2.659	3.319	471
Charbonnages	260	268	357	426	669	437	397	786	1.200	3.033
Zincs, plomb et mines	53	53	118	164	232	183	219	513	750	1.927
Glaceries	—	—	56	121	258	145	140	188	346	960
Verreries	36	38	57	59	48	43	48	63	86	662
Distribution d'eau	52	58	68	113	157	232	283	463	537	177
Industries de la construction	43	41	113	210	542	301	417	902	1.255	821
Industries textiles et soieries	—	—	29	44	150	153	143	231	250	2.408
Produits chimiques	—	—	418	806	1.123	742	607	1.460	3.427	610
Valeurs coloniales	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.137
Valeurs de plantations caoutchoutières	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.754
Alimentation	414	371	609	1.059	859	705	805	1.259	1.791	735
Industries diverses	—	—	—	—	243	164	136	272	466	2.931
Pétroles	—	—	—	—	170	128	115	232	351	514
Sucreries	367	361	649	588	753	495	507	780	1.248	509
Actions étrangères	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—(*)
Totaux...	8.557	10.299	14.159	22.060	25.631	25.693	28.627	38.914	47.156	84.070

(*) Pour des raisons techniques, il n'a pas été tenu compte, cette année, des valeurs étrangères.

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	1913	1926	1927	
	30 décembre	16 septembre	8 septembre	15 septembre
Encaisse				
Or	249.026	273.866	3.296.075	3.334.632
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.223	2.312.187	2.345.603
Argent, billon et divers	57.351	84.728	—	—
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.712	2.302.278	2.453.666	2.487.721
Avancés sur fonds publics	57.901	389.466	179.841	202.024
Prêts s/ Bons des Provinces belges.	—	480.000	—	—
Avances à l'État pour le retrait des marks	—	5.200.000	—	—
Bons du Trésor belge (solde de l'avance à l'État) amortissable suivant arrêté du 25-10-26	—	—	2.000.000	2.000.000
Bons du Trésor escomptés en exécution de la loi du 19-5-26	—	1.025.000	—	—
 PASSIF				
Billets en circulation	1.049.762	9.253.079	9.864.943	9.939.741
Comptes Courants particuliers	88.333	241.747	367.578	388.211
Compte Courant du Trésor	14.541	332.229	61.645	92.583
 TOTAL des engagements à vue	1.152.636	9.827.055	10.294.166	10.420.535
 Quotité % de l'encaisse par rapport aux engage- ments à vue	41,36 %	3,96 %	54,48 %	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 câble \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 138,77 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLÖ 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 cr. = 145,7275 b.	MONTREAL \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 138,77 b.	RÜDAPESST 100 pengö = 125,79 belgas
15-9	34,93	23,165	7,182	287,825	138,55	121,40	39,085	193,025	189,625	192,175	21,29	7,178	170,925	101,175	80,325	125,60
16-9	34,925	28,16	7,18025	287,76	138,50	121,5875	39,10	193,075	189,575	192,10	21,285	7,178	170,9005	101,275	80,30	125,60
19-9	34,9325	28,1645	7,1805	287,7675	138,4875	123,425	39,135	193,10	189,80	192,15	21,29	7,1765	170,95	101,275	80,30	125,50
20-9	34,9345	28,1675	7,18	287,7875	138,4875	124,15	39,10	193,125	189,90	192,25	21,29	7,177	170,975	101,30	80,325	125,60
21-9	34,9375	28,168	7,180875	287,8125	138,4625	124,45	39,1375	193,175	189,80	192,225	21,29	7,1775	170,9875	101,30	80,325	125,60

Banque d'Angleterre

(En milliers de £)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	16 septembre	8 septembre	15 septembre
ACTIF				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D ^t)	33.098	155.850	151.881	151.060
Placements du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/ titres et fonds publics)	47.129	101.795	99.580	95.418
dont } valeurs garanties par l'Etat	41.199	33.030	57.438	51.254
} autres valeurs	35.930	68.765	42.142	44.164
PASSIF				
Billets en circulation	29.361	139.454	137.026	136.102
Comptes Courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse d'amortissements) :	9.421	14.242	21.178	11.730
de Particuliers	42.091	105.423	94.749	100.115
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 %	30,2 %	29,8 %	31,— %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	4,50 %	4,50 %

Banque de France

(En milliers de francs)

	1913	1926	1927	
	26 décembre	16 septembre	8 septembre	15 septembre
ACTIF				
Encaisse métallique	4.157.455	5.887.539	5.888.356	5.888.351
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	—	2.256.261	2.261.946
Disponibilités et avoir à l'étranger.	—	579.909	52.948	53.740
Portefeuille	1.526.383	4.760.208	1.327.243	1.413.648
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.194.278	1.679.950	1.654.655
Avances à l'Etat	205.398	37.050.000	24.700.000	24.600.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers	—	5.460.000	5.794.000	5.800.000
Comptes courants postaux	—	—	375.670	580.031
Comptes divers	—	4.453.529	24.301.798	23.937.966
PASSIF				
Billets en circulation	5.713.551	54.912.956	54.117.468	53.891.868
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	2.894.089	10.956.324	11.011.950
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	62,12 %	10,18 %	9,05 %	9,07 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	7,50 %	5,— %	5,— %

Reichsbank

(En milliers de Reichsmarks)

	1913	1926	1927	
	31 décembre	15 septembre	7 septembre	15 septembre
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.658.212	1.927.938	1.930.566
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	446.336	157.206	151.790
Billets d'autres banques	12.765	13.711	17.998	22.323
Portefeuille effets	1.490.749	1.266.279	2.498.471	2.290.410
Avances s/ nantissement	94.473	13.933	27.401	64.227
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.443	2.901.435	3.800.004	3.641.971
Divers engagements à vue	793.120	725.697	685.555	667.955
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	45,72 %	42,98 %	44,79 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	6,— %	6,— %	6,— %

Nederlandsche Bank

(En milliers de florins P. B.)

	1913	1926	1927	
	27 décembre	13 septembre	5 septembre	12 septembre
ACTIF				
Encaisse métallique.	160.506	446.615	413.951	413.613
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande	67.504	51.340	138.585	140.673
» s/ l'Etranger	14.300	218.207	131.728	131.829
Avances s/ nantissement	86.026	133.335	134.180	131.399
Compte du Trésor (débit)	9.235	1.657	12.382	699
PASSIF				
Billets en circulation	312.695	827.878	817.361	805.632
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	44.074	26.539	28.215
du Trésor (créditeur)	—	—	—	—
Assignations de banque	1.522	514	318	241
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	51,19 %	49,03 %	49,59 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,1/2 %	3,1/2 %	3,1/2 %

Banque d'Italie

(En milliers de liras)

	1913	1926	1927	
	31 décembre	10 août	31 juillet	10 août
ACTIF				
Encaisse métallique	1.202.240	1.240.546	1.266.654	1.266.888
Disponibles et avoir à l'étranger	88.988	707.254	1.636.436	1.637.723
Portefeuille effets	578.704	5.953.413	5.223.500	5.041.568
Avances sur nantissement	426.063	2.691.063	1.411.229	1.299.699
» à l'État	—	6.729.412	4.227.148	4.227.148
Comptes courants (débiteurs)	82.032	935.199	1.613.503	1.606.538
PASSIF				
Billets en circulation	1.764.433	18.304.995*	17.844.312*	17.726.178*
Comptes courants :				
de particuliers	207.885	2.470.314	3.238.064	3.396.070
du Trésor	158.831	1.112.383	266.375	104.448
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	56,41 %	5,67 %	5,93 %	5,97 %
Taux d'escompte officiel	5,50 %	7,— %	7,— %	7,— %

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

Federal Reserve Banks

(En milliers de dollars)

	1926	1927	
	25 août	17 août	24 août
ACTIF			
Encaisse métallique	2.977.887	3.148.815	3.157.504
Portefeuille commercial et Bons du Trésor escomptés	570.638	390.493	414.157
PASSIF			
Billets des "Federal Reserve Banks" en circu- lation	1.692.637	1.664.502	1.670.831
Comptes courants	2.257.979	2.346.969	2.353.882
dont			
des Banques associées	2.203.634	2.294.893	2.305.727
du Trésor et des particuliers	54.345	52.076	48.155
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	75,4 %	78,5 %	78,5 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	3,50 %	3,50 %

