

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

SOMMAIRE : La théorie des crises au point de vue de la pratique, par M. Maurice Ansiaux. — Informations relatives à la Belgique et au Congo Belge : L'index de la Bourse de Bruxelles. Les possibilités du Congo Belge. — Informations relatives à l'étranger : Chronique de la concentration. Cinq années d'application du plan Stephenson. Les modifications dans l'emploi des divers moyens de paiement en Allemagne. — Statistiques : Emission de capitaux en Belgique pendant le mois de Septembre 1927. La balance commerciale de la Belgique.

LA THEORIE DES CRISES AU POINT DE VUE DE LA PRATIQUE.

par Maurice ANSIAUX,

Recteur à l'Université de Bruxelles.

Si la science pure a le droit et même le devoir de négliger toute considération d'ordre pratique pour se consacrer sans réserve à la recherche de la vérité, il y a cependant parmi les théories qu'elle élabore des éléments qui offrent pour les praticiens un intérêt immédiat et considérable, tandis que les autres n'ont aucune valeur d'application. Cette observation vise particulièrement la théorie des crises. Celle-ci, en effet, peut être conçue d'une façon très abstraite. Mais alors — très légitimement d'ailleurs — elle laisse de côté une foule de facteurs contingents, d'événements accidentels et n'envisage que ce qui est typique. Le praticien qui suivrait cet exemple commettrait une lourde erreur, car les faits accidentels appartiennent à la réalité comme les faits typiques, et c'est à la réalité dans toute sa complexité qu'il a à faire. A peine d'être un empirique, il a toutefois besoin, pour se guider, de connaissances scientifiques, de celles, du moins, qui se relie directement aux choses de la vie économique. Cherchons donc à déterminer quelles sont, dans la théorie des crises, les inductions les plus intéressantes du point de vue réaliste (1).

* * *

Que les crises soient, ou non, périodiques et universelles, le praticien n'en a cure. Pour ne posséder

(1) Il nous a paru opportun de reprendre cette importante question des origines des crises, déjà traitée, mais très sommairement, dans notre article du 20 août.

ni l'un ni l'autre caractère, une crise n'en est pas moins un mal; elle peut être redoutable, il est nécessaire que l'on s'efforce de la conjurer et, si l'on n'y réussit pas, d'en atténuer du moins les conséquences nuisibles. La périodicité, à la supposer démontrée, présenterait cependant un intérêt pour les banques ou les gouvernements, c'est de faciliter les prévisions. Seulement, les faits contingents auxquels nous faisons allusion tout à l'heure exercent une action plus ou moins perturbatrice sur le cycle économique qui, par suite, perd sa régularité, voit sa durée altérée par cette influence troublante. Ainsi, au lieu d'avoir une crise au bout de dix ans, celle-ci éclatera dès la septième année ou même dès la quatrième. Par où l'on voit que la théorie de la périodicité — à la supposer incontestable — n'apporterait qu'un bien faible secours à ceux qui cherchent à prévoir les crises. Aussi bien, pour être sûre, la prévision ne doit-elle pas affecter un caractère mécanique. Il convient qu'elle enregistre des phénomènes psychologiques autant que des phénomènes quantitatifs. Une certaine dose d'intuition lui est indispensable, ne fût-ce que pour interpréter les données de la statistique dont le sens ne se dégage pas toujours clairement au premier examen. Quant à la question de savoir si les crises sont universelles, elle importe moins encore que celle de leur périodicité. Il suffit que les hommes d'action sachent qu'elles sont fréquentes, étendues, d'une certaine gravité, très variable d'ailleurs, pour qu'ils aient à se préoccuper de les prévenir par tous les moyens en leur pouvoir.

* * *

La thérapeutique des crises — nous nous en occupons récemment ici-même — ne témoigne pas la même indifférence en ce qui concerne les causes de celles-ci. Le vrai remède n'est-il pas celui qui supprime la cause du mal? Il faut donc la connaître et même la connaître très intimement. Mais ici surgit un obstacle: les théoriciens ne sont point d'accord pour la déterminer. Leurs explorations multipliées dans ce vaste domaine morbide ne les ont pas conduits à des constatations unanimes quant aux mécanismes générateurs des crises. De grands progrès ont été accomplis pourtant à la suite des recherches patientes et répétées auxquels ils se sont livrés. Nous le savons aujourd'hui: la surproduction ou plus exactement l'excès d'outillage que nous appellerons le suroutillage (les Anglais disent « over-equipment ») joue un rôle décisif dans la formation de la crise; l'abus du crédit en est une condition nécessaire. Les économistes européens insistent davantage sur les excès ou le défaut d'organisation de la production et les socialistes soulignent l'insuffisance de la consommation, ce qui est l'envers de la surproduction; en Amérique, on incrimine plus particulièrement l'exagération du crédit. En réalité, ces deux ordres de faits sont généralement liés. Cela est si vrai que les crises purement boursières, non accompagnées de surproduction, ne sont pas de grandes crises intéressantes, à titre direct ou indirect, le mouvement économique dans son ensemble.

* * *

Si nous considérons de plus près la marche à la crise, une succession très nette d'exagérations se déroule sous nos yeux. La première de toutes est un optimisme qui passe les bornes. Les possibilités futures d'absorption des produits par la consommation sont multipliées par un coefficient d'illusion plus ou moins fort suivant les cas. Escomptant une gigantesque extension du marché, les producteurs se mettent en mesure de développer leur moyens de production en conséquence. Précisément parce que leurs anticipations sont empreintes d'une véritable mégalomanie, ils sont amenés à mettre à contribution d'une façon disproportionnée à leurs forces actuelles les entreprises productrices de moyens de production (1). Donnons à ce phénomène le nom de « précipitation », nom d'autant plus justifié que les anticipations des producteurs ne sont pas exagérées d'une façon absolue, mais portent sur une période de temps trop rapprochée. Combien de voies ferrées créées aux

(1) C'est en partie pour une raison analogue que la restauration des régions dévastées a grevé si lourdement les finances publiques. On a voulu aller trop vite, afin de donner satisfaction aux doléances des sinistrés. Mais il était clair que l'on ne disposait pas d'une quantité suffisante de matériaux et d'assez de main-d'œuvre qualifiée pour réparer en une courte période tout ce qui avait été édifié naguère au cours d'une période étendue.

Etats-Unis à un moment où elles ne pouvaient encore être rémunératrices le sont devenues largement par la suite! Précipitation double par conséquent: quant aux perspectives d'extension du marché et quant aux possibilités de production d'outillage.

Aussi longtemps que l'outillage est en voie de fabrication, la précipitation ne se manifeste que par un seul symptôme: augmentation du coût de production. Matières premières, combustible, main-d'œuvre, prix de l'argent montent progressivement. Cette hausse finit par devenir inquiétante. Mais elle n'arrêterait point l'essor économique si les prix de vente s'élevaient corrélativement avec les coûts. Et c'est ainsi, en effet, que les choses se passent un certain temps.

Qu'est-ce qui vient mettre un terme à ce parallélisme dans la hausse? Voilà le point délicat et décisif. Il mérite d'être exposé avec quelque détail.

* * *

Comme on vient de le voir, l'offre est conditionnée par l'élévation progressive des frais. Il en est ainsi parce que les producteurs se disputent âprement les matières, les travailleurs et les capitaux disponibles. L'élément mobile, susceptible de revirement, c'est la demande. C'est cette dernière qu'il convient donc d'examiner de plus près, afin de se rendre compte des motifs qui peuvent amener les acheteurs à perdre tout à coup leur entrain. En langage d'école, nous disons que la hausse se poursuit imperturbablement aussi longtemps que la demande est inélastique. Une demande inélastique est indifférente au prix. Pour des raisons qui peuvent être très diverses, elle subit passivement le prix qui est exigé d'elle sans rien perdre de son importance. C'est ce qui advient pour les articles de première nécessité, pour autant que les consommateurs disposent d'un pouvoir d'achat suffisant. Dans le cas qui nous occupe, l'inélasticité de la demande s'explique autrement. Elle présente un caractère essentiellement spéculatif. Le spéculateur qui croit à la continuation de la hausse est excité plutôt que découragé par cette hausse. Et quand nous parlons de spéculation, nous envisageons moins encore celle qui a son siège à la Bourse que l'activité générale des industriels et des commerçants. Précisons ces remarques par des exemples. Un établissement métallurgique consentira à payer le combustible de plus en plus cher pourvu qu'il soit en mesure de répercuter le renchérissement du combustible sur le prix de l'acier. Même attitude du transformateur d'acier. Les commerçants n'agissent point différemment. Ils paient les cafés et les sucres de plus en plus cher aussi longtemps qu'ils sont convaincus de pouvoir les revendre au détail avec une majoration de prix correspondante.

Ce sont donc les perspectives de la vente qui déterminent l'importance des achats tant des matières premières ou demi-ouvrées par les industriels que des produits en fabrique par les grossistes, des récoltes chez le cultivateur par les maisons d'exportation, et ainsi de suite.

En quoi consistent ces « perspectives » ? Elles sont déterminées, dira-t-on, par des impressions, des sentiments, des illusions. Oui, dans une certaine mesure. L'étude des faits courants, notamment des bulletins des bourses de commerce et des chroniques industrielles de la presse spéciale, montre cependant qu'elles dépendent surtout de certains faits bien connus et qui dictent invariablement aux industriels transformateurs et aux commerçants leur ligne de conduite en ce qui concerne les achats. Parmi ces faits, il faut citer d'abord l'importance des stocks et la capacité productive des usines. Les stocks dont il s'agit sont aussi bien ceux des producteurs primaires, comme les sociétés minières, que ceux des intermédiaires les plus divers. On tiendra même compte, le cas échéant, des approvisionnements constitués par les consommateurs définitifs. A la Bourse aux valeurs mobilières, on fait surtout état du **flottant** par opposition aux titres classés dans les portefeuilles des capitalistes ou des trusts de placement. Il va sans dire que si les intermédiaires s'aperçoivent de l'augmentation anormale des stocks, ils cesseront d'éprouver cette impression de pénurie qui leur donnait tant de confiance dans la continuation de la hausse.

Mais ils ne considèrent pas seulement le volume actuel des stocks. Leur attention est également attirée sur la possibilité plus ou moins grande de l'accroître à bref délai. Et ceci nous ramène au phénomène de la **précipitation** que nous examinons tout à l'heure et qui consiste, on s'en souvient, dans un développement trop rapide de la capacité productive des mines et des usines en vue de répondre à un accroissement de la demande des produits, accroissement d'une ampleur que l'on exagère ou plutôt que l'on escompte pour une époque trop rapprochée.

Aussi longtemps, avons-nous dit, que l'outillage nouveau est en voie de fabrication, la précipitation ne se manifeste que par un seul symptôme : augmentation du coût de fabrication. Mais voici que cette production d'outillage s'achève. Successivement les installations nouvelles entrent en activité, accroissant ainsi la masse des matières premières et demi-ouvrées. Les stocks vont donc se développer à leur tour. Les intermédiaires n'attendent pas l'achèvement de ce processus, pour réduire l'importance de leurs ordres. S'ils sont de véritables spéculateurs, ils doivent faire acte de prévision. L'augmentation de la capacité productive est un signe auquel ils ne peuvent se tromper. Ils savent que tôt ou tard elle doit mettre un terme à la hausse. Dans ces conditions, ils auraient tort de continuer de s'approvisionner afin de profiter d'une hausse ultérieure ou du moins de n'en pas souffrir. Si cette hausse ne doit pas avoir lieu, il est temps de limiter les achats. Tous les intermédiaires, sans doute, ne sont pas aussi avisés. Mais il suffit qu'un certain nombre d'entre eux comprennent ce qui se passe pour que la demande globale commence à fléchir et reconquière l'élasticité qu'elle avait perdue au cours de toute la période de hausse. Un revirement spéculatif se

manifeste donc. Il a lieu parfois avec une telle brusquerie que des intermédiaires intelligents, mais imprudents, sont pris au dépourvu, c'est-à-dire à un moment où leurs approvisionnements sont excessifs et surtout ont été acquis à des prix trop onéreux. Et alors la crise éclate avec violence, dépréciant les stocks, semant les faillites, atteignant les banques prêteuses, faisant rage à la Bourse, arrêtant momentanément la vie économique. Dès lors, la demande est suspendue, les offres tombent dans le vide, les producteurs de matières premières se voient eux-mêmes en proie à d'extrêmes difficultés, bientôt le chômage, la dépression font leur apparition et se prolongent parfois longtemps. D'autant plus longtemps que les intermédiaires, transformateurs, industriels et commerçants, croyant désormais à la baisse, ne constituent plus de stocks, mais achètent au jour le jour, au fur et à mesure de leurs besoins. C'est qu'ils redoutent maintenant la dépréciation des approvisionnements. Cette contraction spéculative de la demande a pour effet de réduire l'activité productrice dans une mesure qui peut être de la plus haute gravité.

* * *

Le revirement spéculatif dont il vient d'être question peut sans doute dériver directement d'une exagération manifeste du coût de production lors même que les stocks ne paraîtraient pas encore surabondants. Un renchérissement affolé du combustible, des matières premières, du crédit ou de la main-d'œuvre peut certainement exercer une action réfrigérante sur l'optimisme des producteurs. Tel est particulièrement le cas pour le prix de l'argent dont la hausse compromet tous leurs calculs de bénéfices. Et c'est pourquoi une balance des comptes défavorable, suivie d'un exode de métal précieux et par suite d'une forte hausse d'escompte peut, comme en 1847, déclencher la crise. Il est bien vrai que c'est plutôt la restriction des crédits que leur renchérissement qui provoque l'arrêt des affaires. On aurait pu « tenir » avec de l'argent plus cher, aussi longtemps que l'espérance fût demeurée de la continuation de la hausse. Mais que faire si les banquiers réclament des remboursements, refusent la prolongation de leurs avances ? Non seulement on ne pourra plus acheter, mais il faudra, pour se libérer, réaliser tout ou partie des stocks. De là, subit accroissement d'offres et débâcle sur le marché.

Il ne serait pas inconcevable qu'un effet analogue procédât d'une subite contraction de l'offre de la main-d'œuvre employée par les industriels transformateurs ; jusqu'à présent toutefois aucun syndicat professionnel n'a entrepris d'enrayer, par une telle manœuvre, une expansion désordonnée des affaires.

En résumé, l'exposé rapide qui précède a mis en lumière les causes éloignées et immédiates de toute grande crise. Un optimisme démesuré la renferme en puissance ; un revirement spéculatif des intermédiaires : transformateurs industriels et commerçants,

la fait éclater. Et ce revirement résulte de l'augmentation importante des stocks, du renforcement excessif et imminent de la capacité productive ou du renchérissement et surtout de la contraction du crédit. Il va sans dire que suivant les circonstances, des variantes secondaires, mais souvent nombreuses viennent se surajouter à ce processus schématique et y dessinent la figure originale de chaque crise. De ces complications, la thérapeutique — nous le savons — doit tenir le plus grand compte. Néanmoins elle ne doit pas s'y égarer. Elle ne peut être efficace que si elle ne s'attache point d'une manière exclusive à amender des anomalies purement accidentelles.

* * *

Disons plus encore. La thérapeutique est impuissante vis-à-vis des causes immédiates de la crise. Lorsque les approvisionnements excèdent manifestement les besoins, une politique de soutien du stockage ne ferait que prolonger sans utilité — au contraire — une situation malsaine. Il vaut mieux que l'abcès crève sans retard. Tout ce qu'il est possible de faire à pareil moment, c'est d'atténuer le mal que l'on n'a pu empêcher de se produire. Il y aura lieu notamment d'accorder très libéralement du crédit à toutes les entreprises embarrassées, mais non irrévocablement condamnées à périr. Le taux de l'intérêt peut

être élevé, mais la limitation du crédit, à ce moment, serait aussi dangereuse qu'elle eût été antérieurement opportune, alors qu'il ne s'agissait encore que de modérer l'effervescence.

S'il est impossible de supprimer les causes immédiates de la crise, l'étude en est néanmoins d'une haute utilité, car elle nous montre comment un mouvement ascensionnel peut être enrayé. Nous saisissons bien maintenant que le frein consiste en un revirement spéculatif. Il faut, bien entendu, que ce revirement soit moins violent que ceux qui déclenchent les crises. C'est pourquoi il faut le provoquer à un moment où la surproduction n'est pas encore à craindre. En l'absence de tout danger d'approvisionnements surabondants, le seul moyen de ralentir l'élan des producteurs, c'est le rationnement des moyens financiers mis à leur disposition. Nous avons précédemment fait observer que la hausse du taux de l'escompte pourrait être parfois suffisante; elle ne le sera pas toujours, alors il faudra de toute nécessité limiter les crédits. En agissant au moment voulu, nul trouble grave n'est à redouter, pas même une crise boursière, comme celle qui a eu lieu au mois de mai de cette année à Berlin. Un peu de désappointement seulement...

Maurice ANSIAUX.

INFORMATIONS RELATIVES A LA BELGIQUE ET AU CONGO BELGE

L'INDEX DE LA BOURSE DE BRUXELLES.

Les questions monétaires ont attiré l'attention sur les spéculations boursières: cette conséquence se retrouve dans tous les pays qui ont subi des troubles dans leur système financier; elle est parfaitement compréhensible, du reste: les valeurs de bourse représentent, sous une forme essentiellement commode, des biens qui sont à l'abri de toute dépréciation. En outre, les titres mobiliers présentent, en des temps troublés, maints avantages pratiques sur lesquels il n'est pas nécessaire de s'étendre longuement.

Nous disions que les valeurs mobilières représentent des biens à l'abri de toute dépréciation tenant à des causes étrangères au fonctionnement même de l'entreprise; cependant, il est notoire que la hausse de ces valeurs n'est pas proportionnelle à la dépréciation monétaire, enregistrée par le cours des changes et l'indice des prix intérieurs; ce manque de parallélisme permet, en maintes occasions, aux capitalistes étrangers, de faire de fructueux placements dans les pays à monnaie avariée. Car ce retard des mouvements boursiers sur ceux de la monnaie n'est que

provisoire, et, une fois cette dernière stabilisée, de même que les prix continuent à monter de façon à atteindre, approximativement, la parité des prix mondiaux, de même les valeurs mobilières subissent un mouvement de réajustement qui, sans correspondre exactement au niveau de dépréciation monétaire, tend à s'en rapprocher. Dès lors, il est facile de prévoir que des titres achetés en pleine décomposition monétaire bénéficieront d'un relèvement important, une fois effectuée la réforme portant sur les moyens de paiement.

Il n'en a pas été autrement en Belgique, et cette question a fait ici même l'objet de plusieurs études théoriques (1).

Au 1^{er} mai 1927, l'ensemble de la cote de la Bourse avait enregistré depuis le 1^{er} novembre 1926, date à laquelle fut dressé pour la première fois, depuis la stabilisation, l'index de la Bourse, une hausse à peu

(1) Cfr. *Bulletins* n° 19, vol. I, du 14 mai 1927, p. 469, et n° 1, vol. II, du 2 juillet 1927, p. 1.

près générale, mais très inégale. Telle catégorie de valeurs (trusts, tramways et électricité) marquait en six mois une hausse de 149.16 p. c.; celle de la métallurgie, par contre, avait à peine enregistré une oscillation de la plus faible amplitude (0,51 p. c.). Les verreries, les glaceries, les fours à coke et les charbonnages avaient, par contre, marqué des baisses, parfois sensibles, les causes intrinsèques de malaise dans ces industries ayant, provisoirement, neutralisé l'influence extrinsèque de la revalorisation des valeurs de bourse.

Si l'on réduisait les hausses enregistrées en fonction de la valeur-or des titres, on constaterait que quatre catégories de titres seulement: entreprises immobilières, tramways et électricité, glaceries et entreprises

coloniales, avaient atteint des cours équivalant, en or, à ceux de 1913. Cette comparaison, au reste, est encore bien grossière, car nous n'avions pas tenu compte des fluctuations de la valeur même du métal jaune.

Entretiens, une violente réaction de la Bourse de Berlin (1) a exercé une profonde influence sur les places européennes. Elle fut un exemple pour la Bourse de Bruxelles, où le mouvement de hausse fut immédiatement arrêté et fit place à une détente et à une baisse assez légère.

L'indice de la Bourse de Bruxelles, publié ces jours derniers par le *Moniteur des Intérêts Matériels* (2) mais arrêté à la date du 1^{er} août, montre bien les effets de cette détente:

	1-11-25	1-2-26	30-4-26	1-6-26	1-8-26	1-11-26	1-2-27	1-5-27	1-8-27
Fonds d'Etat.....	68,09	67,72	59,82	61,30	60,19	70,73	80,59	77,66	76,73
Obligations.....	85,70	83,57	88,38	91,68	102,62	108,54	115,37	106,43	105,94
Banques.....	131,37	114,85	105,14	110,90	144,42	201,70	237,01	272,52	276,46
Entreprises immobilières.....	—	385,92	402,65	491,91	530,43	503,28	539,82	756,79	674,60
Chemins de fer.....	130,13	145,65	144,—	158,82	195,60	211,29	277,47	422,51	382,54
Tramways.....	450,39	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways.....	—	194,74	231,74	221,64	279,35	321,84	508,55	620,93	569,—
Tramways et électricité (trusts).....	—	403,95	445,86	465,48	594,17	689,58	1.038,74	1.718,15	1.547,95
Electricité.....	—	231,89	228,97	228,80	271,27	341,46	456,38	578,28	548,82
Electricité.....	502,05	—	—	—	—	—	—	—	—
Métallurgie.....	119,85	107,40	110,23	120,22	151,79	225,67	201,93	226,83	233,71
Fours à coke.....	622,45	543,60	539,54	599,07	647,74	685,32	676,83	651,47	639,66
Charbonnages.....	147,59	129,16	120,65	149,68	181,20	240,38	195,31	191,71	187,55
Zinc et mines.....	189,72	153,72	153,23	162,68	190,48	220,69	239,55	245,93	206,22
Glaceries.....	558,20	643,94	770,26	770,64	824,74	882,87	763,52	716,85	840,55
Verreries.....	78,90	69,01	60,73	71,88	76,87	91,33	95,65	87,54	85,92
Eaux.....	130,70	124,—	142,15	154,19	183,26	207,76	217,41	259,94	247,69
Construction.....	125,08	111,20	102,15	114,03	129,91	137,28	137,55	142,07	141,21
Textiles.....	294,29	258,67	289,58	308,77	348,74	398,26	426,84	477,85	465,47
Chimiques.....	113,11	101,44	88,66	86,15	101,24	118,87	131,33	158,40	151,32
Coloniales.....	519,93	583,30	496,—	527,06	643,—	792,48	843,39	1.139,54	1.131,60
Alimentation.....	—	250,—	260,72	300,35	355,16	387,44	419,61	476,82	451,55
Diverses.....	—	201,95	204,03	210,64	249,59	270,89	288,79	323,05	306,68
Diverses.....	309,45	—	—	—	—	—	—	—	—
Pétroles.....	64,02	73,48	63,25	63,17	71,80	73,37	78,80	79,80	73,53
Sucreries.....	89,35	75,91	73,52	84,03	95,31	136,91	167,33	162,80	188,19
Moyenne titres à revenu fixe.....	82,04	80,03	82,20	85,10	93,43	97,50	107,84	100,20	98,60
Moyenne titres à revenu variable.....	196,67	213,33	224,28	235,06	276,63	320,58	347,92	431,19	414,98
Moyenne générale.....	188,05	203,88	213,85	224,05	262,34	305,15	329,84	405,89	389,85

Sauf les banques, les entreprises métallurgiques, les glaceries et les sucreries, toutes les catégories de titres mobiliers enregistrent du 1^{er} mai au 1^{er} août 1927 des baisses qui, pour les zincs et les mines, vont jusqu'à 16,15 p. c. Il est juste d'ajouter que la moyenne générale de baisse ne dépasse pas 3,95 p. c., ce qui, après une hausse de 100 points, du 1^{er} novembre 1926 au 1^{er} mai 1927, n'est pas exagéré.

(Voir tableau I, page 34)

Les fonds d'Etat furent parmi les valeurs que la baisse épargna le plus, ainsi que les obligations des sociétés privées. Il faut cependant ajouter que la légère baisse enregistrée au cours du trimestre écoulé en suivait une autre, un peu plus importante, pendant la période précédente. Au total, elle est de 3,86 points pour six mois. Il serait extraordinaire que le public,

longtemps désaccoutumé des placements à rendement fixe, se fût brusquement détourné des valeurs spéculatives pour se constituer un portefeuille de fonds d'Etat. Cependant, le rendement de ces derniers, en présence de la baisse continue du loyer de l'argent, leur fera, tôt ou tard, connaître une faveur nouvelle (3).

(1) Cfr. *Bulletin* n° 22, vol. I, du 4 juin 1927, p. 557.

(2) *Moniteur des Intérêts Matériels* du 27 septembre 1927, n° 270.

(3) Au moment où ces lignes sont écrites, le relèvement du taux de l'escompte par la Reichsbank, suggérant une possibilité de renchérissement du loyer de l'argent, donne lieu à d'intéressantes hypothèses.

Hausses (+) ou baisses (-).

	Du 1 ^{er} février 1927 au 1 ^{er} mai 1927		Du 1 ^{er} mai 1927 au 1 ^{er} août 1927	
	Points	Pour cent	Points	Pour cent
Fonds d'Etat	— 2,93	— 3,65	— 0,93	— 1,20
Obligations	— 8,94	— 7,75	— 0,49	— 0,46
Banques	+ 35,51	+ 15,00	+ 3,94	+ 1,45
Entreprises immobilières	+ 216,97	+ 40,19	— 82,19	— 10,86
Chemins de fer	+ 145,04	+ 52,27	— 39,99	— 9,46
Tramways	+ 112,38	+ 22,10	— 51,93	— 8,36
Trusts	+ 679,41	+ 65,41	— 170,20	— 9,91
Electricité	+ 121,90	+ 26,71	— 29,46	— 5,10
Métallurgie	+ 24,90	+ 12,32	+ 6,88	+ 3,03
Fours à coke	— 25,36	— 3,75	— 11,81	— 1,81
Charbonnages	— 3,60	— 1,85	— 4,16	— 2,17
Zincs et mines	+ 6,38	+ 2,66	— 39,71	— 16,15
Glaceries	— 46,67	— 6,12	+ 123,70	+ 17,26
Verreries	— 8,11	— 8,48	— 1,62	— 1,85
Eaux	+ 42,53	+ 19,56	— 12,25	— 4,71
Construction	+ 8,52	+ 6,38	— 0,86	— 0,61
Textiles	+ 51,01	+ 11,95	— 12,38	— 2,59
Chimiques	+ 27,07	+ 20,61	— 7,08	— 4,47
Coloniales	+ 296,15	+ 35,11	— 7,94	— 0,70
Alimentation	+ 57,21	+ 13,63	— 25,27	— 5,30
Diverses	+ 34,26	+ 11,86	— 17,37	— 5,07
Pétroles	+ 1,00	+ 1,27	— 6,27	— 7,86
Sucreries	— 4,50	— 2,71	+ 25,39	+ 15,60
Moyenne générale	+ 76,05	+ 23,06	— 16,04	— 3,95
Moyenne obligations	— 7,64	— 7,09	— 1,60	— 1,60
Moyenne actions	+ 83,27	+ 23,93	— 16,21	— 3,76

Il semble bien d'ailleurs que la Bourse tout entière enregistrera encore des redressements de cours. Le tableau ci-dessous nous montre que la moyenne des indices, calculée en or, ressort à 59,80 p. c. seulement.

Valeur en or des indexes.

	Au 1-11-1926	Au 1-2-1927	Au 1-5-1927	Au 1-8-1927
Banques	29,08	34,15	39,27	39,84
Entreprises immobilières	72,53	77,79	109,05	97,20
Chemins de fer	30,45	39,98	60,38	55,12
Tramways	46,38	73,28	89,48	82,—
Tramways et électricité	99,38	149,68	247,59	223,05
Electricité	49,21	65,76	83,33	79,08
Sidérurgie	32,52	29,10	32,69	33,68
Fours à coke	98,77	97,53	93,88	92,77
Charbonnages	34,64	27,14	27,63	27,02
Zincs et mines	31,81	34,52	35,44	29,71
Glaceries	127,24	110,02	103,30	121,11
Verreries	13,16	13,78	12,61	12,38
Eaux	29,94	31,33	37,46	35,69
Construction	19,79	19,24	20,47	20,35
Textiles	57,40	61,51	68,36	67,07
Chimiques	17,13	18,92	22,83	21,80
Coloniales	114,21	121,53	164,21	163,05
Alimentation	55,84	60,47	68,71	65,06
Diverses	39,04	41,61	46,55	444,19
Pétroles	10,57	11,36	11,50	10,60
Sucreries	19,73	24,11	23,46	27,12
Moyenne générale actions	44,52	50,14	62,13	59,80
Cours du dollar	35,96	35,96	35,96	35,96

Nous avons exposé précédemment les raisons pour lesquelles on ne pouvait s'attendre, sauf exception, à un rajustement complet. Il est cependant logique de considérer que le mouvement n'est pas terminé. Cer-

taines causes particulières rendront à quelques industries une prospérité compromise aujourd'hui, ce qui influencera la Bourse. Le mouvement a d'ailleurs repris depuis quelques semaines et certains compar-

timents font preuve d'une grande activité. On signale, en outre, fréquemment, des achats pour compte étranger de nos meilleures valeurs, notamment d'actions de banque. L'étranger apprécie également les titres de la Société Nationale des Chemins de fer belges dont le rendement très élevé ne peut manquer de séduire les ressortissants des pays où la situation monétaire, rétablie de longue date, a permis une réduction du loyer de l'argent.

Nous ne croyons pas que, pour le moment, l'allure générale de la Bourse justifie complètement les appréciations pessimistes du *Statist* du 1^{er} octobre 1927. Selon ce périodique, la Bourse, en Belgique, est influencée non seulement par le rajustement des prix et des valeurs, mais aussi par le fait que ce rajustement même, dont on n'a pas compris le caractère purement temporaire, a attiré vers les spéculations mobilières un public ignorant, composé en partie de paysans enrichis. Les clients de la Bourse, le fait est indéniable, ont, en effet, fortement accru leurs effectifs: le pullulement des agents de change, l'essor extraordinaire de la presse financière belge, de nombreuses constatations que chacun est à même de faire confirmer pleinement cette assertion du *Statist*. L'institution d'une chambre de compensation auprès des bourses de valeurs permettrait de réunir les éléments d'une statistique bien intéressante à ce sujet.

Selon *The Statist*, cette affluence de « joueurs » aurait pour résultat de donner aux transactions mobilières un caractère spéculatif, partant dangereux et le « boom » des valeurs coloniales contiendrait le germe de nombreuses déceptions. Mais ce « boom » n'est-il pas un signe de confiance en l'avenir, n'est-il pas même une condition essentielle du développement de la colonie qui a besoin de capitaux ?

En tout cas, il semble bien que le pessimisme du *Statist* est exagéré lorsqu'il dit : « L'enchaînement des événements en Belgique, après la stabilisation, fait étrangement penser à une situation analogue en Autriche et en Allemagne. Dans chacun de ces pays, la monnaie a été stabilisée de façon que sa valeur extérieure fût de beaucoup inférieure à son pouvoir d'achat extérieur. Dans chaque pays, par conséquent, les symptômes de l'inflation ont continué quelque temps après la stabilisation. De part et d'autre, un des symptômes les plus caractéristiques fut une vague d'activité spéculative en Bourse. »

Depuis le recul des cours, que nous avons mentionné au début de cette étude et dont nous avons fait une analyse détaillée précédemment, le mouvement de hausse n'a repris qu'avec une lenteur relative dans certaines catégories seulement, malgré une abondance d'argent dont nos statistiques permettent de se rendre compte très aisément.

LES POSSIBILITES DU CONGO BELGE.

Si la Belgique s'intéresse vivement à sa grande colonie et, malgré ses besoins propres, y investit sans compter les capitaux indispensables à la mise en valeur de ce riche territoire, l'étranger non plus ne s'en désintéresse pas. Aux Etats-Unis, l'opinion des milieux économiques commence à suivre le développement d'une colonie qui contient d'aussi formidables possibilités. C'est ainsi qu'à l'Université Columbia, de New-York, une chaire relative au Congo a été créée; tout récemment encore, la grande revue *Foreign Affairs* (1) publiait une étude de portée générale sur l'Afrique, où les possibilités du Congo étaient examinées avec quelque détail, la liberté commerciale imposée par l'Acte de Berlin permettant aux Américains, comme aux autres peuples d'ailleurs, de judicieux placements.

* * *

Le résumé qui suit ne vise qu'à donner une idée très générale du développement atteint en quelques années par le Congo et des certitudes d'essor nouveau qu'il renferme. Ces données ont été empruntées, en partie, à une substantielle étude du chef de l'Office colonial, M. F. Janssen (2). Il n'est pas fait état de certains problèmes, tels que celui du recrutement de la main-d'œuvre, celui des transports, etc. S'ils peuvent opposer des difficultés au plein développement de la colonie, ils ne diminuent pas, au contraire, l'ampleur du problème de mise à fruit de grandes richesses, dont la maîtrise sera le résultat d'efforts persévérants.

Le Congo est occupé actuellement par 16.000 blancs. Les années de guerre ont tout particulièrement stimulé l'exportation, car on demandait alors à la Colonie de fournir à la mère-patrie des matières premières, du cuivre notamment. Aussi, de 1910 à 1926, l'exportation est-elle passée de 66 millions de francs à plus d'un milliard. Au cours de la même période, le nombre d'entreprises commerciales est passé de 500 à 4.500, dont de nombreux établissements anglais, américains, italiens, portugais, hollandais, sud-africains.

Nous avons donné, précédemment, une évaluation des fonds investis par la Belgique dans les sociétés anonymes du Congo belge; elle comprenait nécessairement certains apports de l'étranger (notamment dans les grandes sociétés industrielles du Katanga) (3). Si aux 3 milliards investis dans l'industrie (dont 1 milliard 568.000.000 de francs depuis 1919), on ajoute la dette publique du Congo: 1.948.000.000 de francs, on arrive à un investissement total de 5 milliards environ. « Il est à remarquer que l'estimation boursière

(1) R.-L. Buell, *The Struggle in Africa*, in « *Foreign Affairs* », October 1927, New-York.

(2) F. Janssen, *La Situation économique du Congo belge*. « *Bulletin Agricole du Congo belge* », juin 1927, Bruxelles.

(3) Cfr. *Bulletin* n° 4, vol. II, du 30 juillet 1927, page 96.

des affaires congolaises, écrit M. Janssen, est considérablement supérieure au capital engagé, ce qui montre la confiance que le public a placée dans l'avenir de ces entreprises. » Cette constatation est appuyée par les données suivantes : la valeur boursière totale des entreprises coloniales et caoutchoutières inscrites à la cote de Bruxelles a progressé comme suit :

Mai 1913	418 millions
Novembre 1919	806 »
Mai 1920	1,123 »
Mai 1921	742 »
Mai 1922	607 »
Mai 1923	1.460 »
Mai 1924	3.427 »
Juin 1927 (1)	11.137 »

(63 sociétés)

Il est bien entendu que ce sont les plus importantes entreprises dont les titres figurent à la cote ; cependant, on peut constater que la valeur actuelle de capitalisation des titres de 63 sociétés inscrites est quatre fois égale à la valeur nominale totale du capital des 170 entreprises en société anonyme que compte notre Colonie.

L'index de la Bourse de Bruxelles montre clairement cette faveur du public : alors que, par rapport à 1913, le taux moyen d'augmentation des valeurs à revenu variable est de 414,98 p. c. seulement, celui des valeurs coloniales est de 1.131,60 p. c. ; alors que la valeur-or de l'indice général des actions est de 59,80 p. c., celle des valeurs coloniales est de 163,05 (2).

« La plus grosse partie des capitaux est engagée par les compagnies de chemins de fer, les sociétés de navigation et de transport, l'industrie minière, les sociétés commerciales et industrielles, les sociétés de plantation et d'élevage.

» Ni banque, ni organisation financière n'existait en 1909. En 1926, la Banque du Congo Belge, organisme d'émission, possédait en Afrique 29 succursales. La Banque Commerciale du Congo s'y développait. Le Crédit Général fondait sa huitième agence. Le Crédit Foncier Africain s'occupait d'opérations immobilières et de prêts hypothécaires. La Standard Bank et la National Bank de l'Afrique du Sud avaient créé d'importantes succursales au Katanga. »

Jusqu'à présent, 40 concessions de mines, de 500 à plus de 25.000 Ha ont été accordées au Congo.

La colonisation agricole date de 1907. Actuellement, on compte plus de 115 firmes au Katanga.

En 1895, aucune voie de communication n'existait. Actuellement, on compte trois ports en eau profonde : Banana, Boma et Matadi. La capacité de manutention de Matadi, le port le plus important, est de 360.000 tonnes ; les travaux entrepris, qui coûtèrent

(1) Pour la première fois, la distinction est faite entre les entreprises coloniales et les plantations caoutchoutières et ce dernier chiffre ne concerne plus que les premières.

(2) Cfr. présent « Bulletin », page (33).

plus de 40 millions de francs, la porteront à 800.000 tonnes. Le Congo a encore des issues vers l'Océan Indien, en territoire anglais et portugais.

Le Congo, qui a une superficie de 2.382.000 kilomètres carrés, est desservi par un réseau fluvial de 15.000 kilomètres (200 vapeurs, 400 barges, capacité 50.000 T.).

Les transports fluviaux ont fait récemment l'objet d'une opération de rationalisation, les sociétés Citas et Sonatra ayant fusionné pour former une société unique, l'Unatra (Union Nationale des Transports Fluviaux). La capacité de sa flotte est de 17.300 tonnes.

Les voies ferrées en exploitation à fin 1926 représentaient une longueur totale de 2.500 kilomètres et le réseau routier comprenait 10.000 kilomètres, parcouru par plus de 1.000 véhicules automobiles.

« Le Congo est en état de fournir à la Belgique, dans des proportions qui iront croissant d'année en année, une variété considérable de produits et de matières premières.

Voici un résumé succinct des données statistiques commerciales qui viennent d'être établies par le Ministère des Colonies. Les exportations de la Colonie se sont élevées, en 1926, à 203.677.870 kg., représentant une valeur à la sortie de 729.301.977 francs, contre 213.242.405 kg., valant 628.573.946 francs en 1925, soit une diminution en quantité d'environ 10.000 tonnes et une augmentation en valeur d'environ 100 millions de francs.

La part de la Belgique dans ces chiffres est de 101.278.946 kg. et de 386.304.998 francs, soit respectivement environ 50 p. c. en quantité et 52 p. c. en valeur.

Relevé des principaux produits exportés.
(En kilogrammes.)

	1926	1925
Café	226.554	243.407
Cacao	850.013	779.375
Peaux	217.839	247.519
Ivoire	231.762	302.962
Sésame	707.615	566.343
Caoutchouc	1.128.818	769.234
Copal	20.866.410	16.830.970
Bois	1.753.825	2.263.345
Minerai d'étain	1.625.609	1.700.155
Cuivre brut	78.983.310	91.093.560
Coton	2.179.430	1.261.900
Noix palmistes	70.424.630	74.096.910
Huile de palme	18.447.270	16.695.600
Or brut	5.352	3.687

Si ces produits et ces matières premières pouvaient, quand la question des moyens de transport aura été résolue, arriver en plus grandes quantités sur nos marchés, ils contribueraient largement au relèvement économique de notre pays.

Les statistiques publiées par le Ministère des Finances montrent, d'autre part, que la Belgique achète en abondance à l'extérieur des produits que le sol belge africain est en mesure de lui fournir, tout au moins en partie. Les achats que la Belgique a faits

les dernières années dans les pays étrangers ont eu la fâcheuse répercussion que l'on connaît sur notre change, d'autant plus qu'une grande partie des produits que ces pays ont reçus de notre Colonie sont arrivés manufacturés sur nos marchés, car notre industrie n'absorbe que peu de chose du tonnage exporté par le Congo. La plus grande partie de cette exportation ne fait en réalité que transiter par Anvers ; elle est destinée à l'étranger, où on la transforme.

Qu'est-ce qui empêche notre industrie nationale d'utiliser ou de transformer les produits bruts venant du Congo ? Le problème a été souvent posé.

M. Tilmant, secrétaire général de l'Association des Intérêts coloniaux belges, est d'avis, comme certains économistes, que nos manufacturiers chargés de mettre ces produits en œuvre devraient y trouver un intérêt. La France et l'Amérique ont créé cet intérêt en assurant aux produits de leurs colonies ou à leurs produits nationaux une protection plus ou moins prononcée, des primes de production ou d'exportation, des abattements d'impôts ou de tarifs.

Pourquoi ne créerait-on pas cet intérêt en Belgique, en cherchant une formule qui assurerait en Belgique et au Congo un traitement national en faveur des produits de la Colonie ? »

Parmi les produits de notre Colonie, quelques-uns méritent d'être signalés spécialement.

Au point de vue des bois, l'exploitation, et même le dénombrement des espèces, sont à peine commencés. L'exportation des peaux et celle de la cire pourraient prendre un développement plus important.

La culture du café, qui donne de très bons résultats, est loin d'avoir atteint tout son développement : l'étendue totale des plantations de café du Congo est actuellement de 1.000 hectares environ ; en 1924, la récolte a atteint 500 tonnes.

Par contre, la même année, la Belgique a importé 39.470 tonnes de café non torréfié, représentant une valeur de 321.463.000 francs. Le Congo n'a importé en Belgique que 262 tonnes, valant 1.585.000 francs.

Il entre annuellement en Belgique plus de 20.855 T. de tabac, valant 134.845.000 francs ; le Congo, qui n'exporte pas de tabac, pourrait suivre l'exemple de la Rhodésie et du Kenya et fournir à la métropole les tonnages dont elle a besoin.

La canne à sucre rencontre dans certaines parties du Congo des conditions très favorables. Une société très puissante entreprend en ce moment la construction d'une grande sucrerie et la plantation de terrains étendus dans le Bas-Congo.

Jusqu'en 1914, la culture du coton n'avait pas dépassé au Congo le stade expérimental ; il convient d'ajouter que, d'une façon générale, la colonie est riche en plantes textiles qui n'ont pas encore été étudiées au point de vue économique.

Mais pendant la guerre, un effort très considérable fut accompli et la culture du coton fut étendue aux régions suivantes : Kasai, Sankuru, Uélé, Maniéma et Lomami.

La variété cultivée est celle du coton américain « Upland ». Le rendement peut s'élever, à l'hectare, à 1.000 kg. de coton brut en très bon terrain ; la culture indigène ne donne que 500 kg. en moyenne.

Voici quelques chiffres relatifs à la progression de la production :

1925	2.816 tonnes.
1926	4.570 »
1927	7.000 »

Pour égrener ce tonnage, on a construit des usines dont le prix de revient a dépassé 25 millions de francs.

Les grandes firmes cotonnières belges s'efforcent actuellement de développer des plantations dans la colonie ; on sait l'importance de Gand, comme centre et port cotonnier : en 1927, la Belgique a importé 67.396 tonnes de coton d'Amérique, des Indes et d'Égypte, valant 753.579.000 francs.

» Ces chiffres sont à noter parce que, dans le monde des affaires, circule le bruit que d'ici quelques années, l'Amérique exportera beaucoup moins de coton. Or, la Belgique doit importer 40.000 tonnes de coton américain ; la situation de nos filatures serait critique si ce tonnage venait à manquer ou à subir une forte réduction. »

Depuis que l'huile de palme possède une si grande valeur pour l'industrie européenne, la plantation régulière du palmier *Elaeis* et l'aménagement des palmeraies ont été entrepris au Congo belge. Les fruits du palmier donnent deux huiles : l'huile des amandes palmistes employée dans la fabrication de la margarine, et l'huile de palme, provenant du péricarpe, utilisée dans la savonnerie, la stéarinerie et même dans la fabrication de la margarine.

De grandes palmeraies existent dans la Province-Orientale, l'Équateur et le Kasai. La Société anonyme des Huileries du Congo belge, dépendant du groupe anglais Lever, possède au Congo neuf usines à vapeur, disposant de machines perfectionnées et en mesure de traiter par an 120.000 tonnes de fruits d'*Elaeis*. Dans le Mayumbe travaillent d'autres firmes, telles que les Palmeraies Congolaises, la Mongana, Egger Frères, etc.

Il est à prévoir que dans les années qui vont suivre, le Congo produira beaucoup d'huile et d'amandes de palme dans des conditions d'exploitation fort avantageuses.

Le mouvement d'exportation de ces produits se traduit ainsi, en 1925 : noix palmistes : 74.096 tonnes, valeur à la sortie : 100.300.828 francs ; en 1926, 70.424 tonnes, d'une valeur à la sortie de 112.679.408 francs. Huile de palme : 18.695 tonnes, valeur : 46.739.000 fr. ; en 1926, 18.447 tonnes, valant 55.341.810 francs.

Nous ne dirons rien des richesses minérales de la Colonie : houille, pétrole, cuivre, cassitérite, cobalt, radium, or et diamant : leur abondance et leur valeur économique sont constamment signalées, de toutes parts, et l'on sait que le Congo est l'un des premiers producteurs du monde du radium et du cuivre.

* * *

De cette énumération rapide et incomplète, il ressort cependant que le Congo possède encore de vastes possibilités de développement comme producteur de denrées alimentaires et de matières premières. En admettant, ce qui n'est pas le cas, que la Belgique adopte une politique coloniale autarchique et se réserve la production du Congo, ce dernier, mis au service de la sixième puissance industrielle du monde, se verrait promis le plus brillant avenir; mais ses destinées ne sont point bornées et les statistiques commerciales prouvent que le Congo accroit chaque année ses exportations dans le monde entier. C'est ainsi que le redressement des prix du caoutchouc a fait passer les exportations (en 1925 et 1926) de 769 tonnes à 1.129 tonnes. On sait toute l'importance que présente, pour les Etats-Unis, la question du caoutchouc.

Mais dans la mise en valeur d'une colonie, l'exploitation de ses richesses n'est qu'un facteur: la production n'est qu'un stade de l'écoulement des richesses, parfois le plus facile et le moins coûteux: il faut compter avec l'aménagement des voies de communication, l'installation d'usines de préparation: nettoyage, triage, emballage, la construction de logements, l'aménagement du crédit, etc., etc.

Qui ne voit dès lors que, pendant de très nombreuses années, le Congo sollicitera toujours davantage les énergies et les capitaux, tant belges qu'étrangers, et que les apports effectués à ce jour n'ont pu faire que préparer la voie à des placements futurs qui, par

le fait même qu'ils viendront féconder un pays dont l'exploitation est commencée déjà, pourront espérer un rendement beaucoup plus rapide.

UN NOUVEAU BILLET DE BANQUE EN BELGIQUE.

La Banque Nationale de Belgique a émis récemment un nouveau billet de 100 francs, dont la valeur sera également indiquée en belgas.

La nouvelle coupure est une modification du billet de 100 francs: les fonds, les textes et les teintes ont été modifiés; les vignettes ainsi que la tête filigranée ont été conservées.

Caractéristiques:

Papier: il est muni d'une tête filigranée de Léopold I^{er}.

A. **Recto:** Vignette: elle comporte les portraits de nos souverains; teinte: bleu foncé;

Fond: en guillochis; teintes jaune et bleu clair;

Texte nouveau: 100 francs ou 20 belgas.

B. **Verso:** Vignette: elle comporte un armurier au travail; teinte: bleu foncé;

Fond: en guillochis; teintes jaune et bleu clair;

Texte nouveau: 1^o au centre, 100 francs ou 20 belgas, 2^o au-dessus du filigrane, en petits caractères, Honderd frank of Twintig belga; 3^o dans le cadre, à droite de l'armurier, en petits caractères et dans un cercle, 20 belga.

INFORMATIONS RELATIVES A L'ÉTRANGER

CHRONIQUE DE LA CONCENTRATION.

La concentration dans l'industrie de la margarine.

Les milieux financiers et économiques de Grande-Bretagne et des Pays-Bas s'intéressent vivement à la formation d'une entente entre les deux groupes de fabriques de margarine, contrôlés par les intérêts Jurgens et Van den Bergh.

Cette entente constitue l'aboutissement d'une série d'absorptions qui se sont produites au cours de ces dernières années et qui ont, en pratique, soumis toute la fabrication de la margarine en Europe au contrôle de ces deux groupes.

Selon les « City Notes » du *Times*, les deux sociétés mères. Jurgens et Van den Bergh seront, à leur tour, contrôlées par une nouvelle société, qui pourra réaliser d'importantes économies par suite de l'unification du contrôle, de la centralisation des achats et de la concentration de la production. De cette dernière pourra résulter la fermeture de certaines usines; d'autre part, les frais de publicité énormes que nécessitait la guerre entre les deux groupes pourront être

fortement réduits, surtout sur le Continent, où la concurrence était particulièrement active.

Suivant les informations publiées par *The Times*, les entreprises Jurgens s'étendent en Hollande, en Angleterre, au Danemark, en Belgique, en Allemagne, en France, en Suède, en Norvège et en Europe centrale.

Voici quelques données relatives à la consommation individuelle de margarine dans quelques pays européens:

	En livrés anglaisés par an
Danemark	45
Norvège	35 1/4
Hollande	15 2/3
Allemagne	12 1/3
Suède	12 1/4
Angleterre	11 3/4
France	1 1/2

On remarquera que le Danemark et la Hollande, grands exportateurs de beurre de première qualité, ont une consommation très élevée. La France vient au dernier rang parmi les consommateurs de ce substitut du beurre et des graisses : ce fait ne peut-il être attribué à l'abondance des produits agricoles en France et au fait que la consommation d'huile de table y est fort développée ?

Comme le fait remarquer *De Telegraaf*, le groupe de la margarine est un de ceux sur lesquels on possède le moins de renseignements. Toutefois, le *Financial Times* donne la composition suivante pour les entreprises Van den Bergh :

Van den Bergh Ltd, London; N. V. Van den Bergh Fabrieken, Rotterdam; N. V. Hollandsche Vereeniging tot Exploitatie van Margarinefabrieken, Rotterdam. Ce sont les deux dernières sociétés qui contrôlent, en Europe continentale, les usines du groupe Van den Bergh.

D'une étude publiée par la *Kölnische Zeitung*, il est possible de se faire une idée assez complète des intérêts des deux groupes en Angleterre.

Le centre des entreprises Jurgens se trouve en Hollande: Jurgens Ltd, à Londres, n'est qu'une usine comportant un département de vente. On ne sait au juste quelles relations l'unissent aux Home and Colonial Stores, qui disposent d'une vaste organisation commerciale; le contrôle du chef de participation financière est peu probable, mais il existe vraisemblablement des contrats importants relatifs à la vente.

La Maypole Dairy Co Ltd est contrôlée par les Home and Colonial Stores, qui se sont bien développés depuis la guerre. Les anciennes fabriques Otto Monsted sont dénommées actuellement Maypole Margarine Works. Il est généralement admis que les marques les plus connues sont fabriquées par Jurgens et les qualités ordinaires, par les Maypole Margarine Works. Les Home and Colonial Stores, tout comme la Maypole Dairy, possèdent de nombreux magasins — la dernière en compte plus de 1.000 — où se vendent à la fois les produits Jurgens et ceux de Maypole.

Les relations existant entre Van den Bergh et la Meadow Dairy et, par l'intermédiaire de celle-ci, la Peark's Dairies, sont peu connues. Ces deux sociétés constituent véritablement les organismes de vente. Lipton's est entré récemment dans le groupe, Sir Thomas Lipton ayant cédé en commun à Van den Bergh et Meadow Dairy la majorité des actions. Lipton's possède également de nombreux magasins et se bornait jusqu'ici au commerce de gros. La communauté d'intérêts ne paraît pas devoir entraîner la disparition d'usines ou de marques déterminées; on s'attend plutôt à un accord concernant la politique des prix, dont les effets se feront sentir avec autant de vigueur sur le Continent.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu de la structure du groupe en Angleterre; les filiales étrangères n'y sont pas mentionnées.

(Voir tableau page 33)

Anton Jurgens, Vereenigde Fabrieken
Oss, Hollande.
Capital-actions : 121,62 mill fl.
Obligations : 39,79 mill.

Jurgens, Ltd
Londres
Cap. : 5 mill. £

Olympia Oil
& Cake Mills Ltd

Home & Colonial
Stores, Ltd
Londres
Cap. : 2,4 mill. £

Maypole Dairy Co Ltd
Londres
Cap. : 2,96 mill £

Maypole Margarine Works,
Ltd, Southall
Cap. : 0,65 mill. £
Brith Oil Works, Ltd
Palmine Ltd

Van den Berghs, Limited
Londres
Capital : 3,58 mill. £

N. V.
van den Berghs
Fabrieken
Rotterdam.
Cap. : 58,51 mill. fl.
Obl. : 18,32 mill. fl.

Lipton, Ltd
Londres
Cap. : 2,85 mill. £

Meadow Dairy Co
Ltd, Londres
Cap. : 1,41 mill. £

Broughs Ltd.
Neale's Tea Stores
Peark's Dairies, Ltd.
Sherry's Dairy Co,
Ltd.

Voici quelques chiffres relatifs à la production et au commerce de la margarine en Belgique (1) :

La production de margarine en Belgique a plus que doublé depuis 1913. Les quatorze usines en activité ont produit 24.768 tonnes pendant les dix premiers mois de

(1) « Report on the economic situation in Belgium in 1926 », par M. J. Picton Bagge.

1926, contre 31.821 tonnes durant toute l'année 1925.

Les importations se sont élevées à 3.219 tonnes, contre 2.337 en 1925 (neuf mois). 3.100 tonnes ont été fournies par la Hollande.

Les exportations ont passé de 1.121, pour les neuf premiers mois de 1925, à 990 tonnes en 1926. 540 tonnes ont été expédiées en France et 314 tonnes en Hollande.

Concentration dans l'industrie de la soie artificielle (1).

L'adhésion de la France au groupe Courtaulds-Glanzstoff-Snia Viscosa serait devenue définitive; le groupement international de l'industrie de la soie artificielle se trouve ainsi complètement réalisé. L'activité du trust aura principalement pour objet de régler la politique de vente, de production et des prix et d'éviter les baisses, le dumping, etc. Aucune mesure relative au contingentement de la production n'a encore été prise.

Les diverses associations constituées dans l'industrie allemande de la soie artificielle viennent de se grouper en un organisme unique, dont le siège est à Berlin, et qui englobe toutes les branches de la production allemande de soie artificielle. Le but poursuivi comporte la défense des intérêts communs et la réalisation d'une production massive (2).

L'I. G. Farbenindustrie A. G. a conclu avec les fabriques textiles Dierig, à Oberlangenbielau, un accord en vertu duquel cette entreprise produira un nouveau tissu en soie artificielle I. G., destiné à être vendu dans le commerce sous le nom de « Soie-Tra-visé ».

Un accord Farbenindustrie-Norsk Hydroelektrisk Co.

Des négociations ont été entreprises entre l'I. G. Farbenindustrie A. G. et la Société norvégienne d'Azote Norsk Hydroelektrisk en vue d'un échange d'actions, qui aura pour effet de créer une communauté d'intérêts entre les deux firmes. L'entreprise norvégienne se proposerait de porter son capital à 20 millions de couronnes, aux fins de moderniser ses installations.

L'I. G. Farbenindustrie se proposerait également d'investir des fonds dans le trust chimique anglais.

La concentration dans l'industrie allemande.

Une fusion importante s'accomplira sous peu entre les fabriques allemandes de wagons. Ce mouvement de concentration, à la tête duquel se trouve la firme Busch, de Bautzen, pourrait aboutir à la constitution d'un trust.

L'Association allemande des fabricants de produits en tôle zinguée a décidé de constituer un syndicat de vente pour l'intérieur et pour l'étranger.

Grâce à de nouvelles adhésions, le syndicat allemand de la soude contrôle actuellement l'entière production allemande.

Les Sauneries du Nord et du Centre de l'Allemagne viennent de constituer un syndicat.

Une société holding anglo-américano-canadienne.

La Maison de banque Lazard Bros et Cie aurait acquis la majorité des actions de la Canadian Marconi Co, dans le but de la céder à une société holding

(1) Cfr. *Bulletin* n° 5, Vol. II, 2^e année, page 130.

(2) Cfr. *Bulletin* n° 12, Vol. II, 2^e année, page 314.

dans laquelle sont intéressées la British Marconi Co et la Radio Corporation of America et dont le contrôle serait exercé par un « voting trust » britannique.

Fusion de banques anglaises (1).

Il est question d'une reprise, par la **Chartered Bank of India, Australia and China**, de la **P. and O. Banking Corporation**. Cette dernière entreprise, fondée par la Société de Navigation Peninsular and Oriental, et dans laquelle sont intéressées plusieurs grandes banques anglaises, possède de nombreuses filiales en Extrême-Orient.

La concentration dans l'industrie électrique.

Après l'échec des discussions entreprises en Allemagne, il y a quelques mois, en vue de la concentration de l'industrie électrique internationale, le problème semble être remis à l'ordre du jour en Angleterre.

La « British Electrical and Allied Manufacturer's Association » vient de publier un mémoire relatif aux cartels et aux trusts dans l'industrie électrique, étude qui paraît être préparée de longue date. La brochure donne, en premier lieu, un aperçu général des organismes existant au sein de l'industrie électrique dans les différents pays. La deuxième partie traite du mouvement de concentration internationale. La concurrence libre sur le marché mondial de l'industrie électrique serait supprimée dès l'instant où se réaliserait une entente étroite entre General Electric, Westinghouse, Siemens-Schuckert, A. E. G., International Standard Electrical Corporation, Brown Boveri u. Co et Allmänna Svenska A. B. Certains de ces groupes étant déjà reliés entre eux par des conventions, on pourrait s'attendre à pareille réalisation dans un délai assez rapproché. De là résulte pour l'industrie électrique anglaise la nécessité, ou bien de se rapprocher davantage des consortiums allemands et américains, afin de ne pas se trouver isolée lors de la constitution d'un trust qui supprimerait la concurrence réciproque des grandes firmes du pays.

Le moyen proposé pour le groupement de l'industrie électrique internationale comporte la constitution, dans les divers domaines de l'industrie électrique, de cartels internationaux des prix, tels qu'il en existe actuellement dans l'industrie des lampes à incandescence (2). L'existence d'une telle organisation entraînerait une entente internationale relative à la standardisation des divers produits.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 1, vol. II, 2^e année, p. 13.

(2) Cfr. *Bulletin* n° 20, vol. 1, 2^e année, p. 506.

CINQ ANNEES D'APPLICATION DU PLAN STEPHENSON (1).

Voici cinq années environ que le plan Stephenson est mis en application. Le pourcentage d'exportations autorisées a été réduit à 60 p. c. de la capacité normale de production pour les plantations de Malaisie et de Ceylan, et cependant les prix du caoutchouc brut au lieu de se relever ou même de se maintenir à leur niveau, se sont abaissés jusqu'à atteindre 1 sh. 4 1/4 d., alors qu'en novembre 1925, ils avaient touché le cours record de 4 sh. 8 d.

Ce résultat n'est pas accueilli sans désappointement par les actionnaires britanniques des plantations caoutchoutières qui s'attendaient à plus de profits.

La baisse des prix a été due, évidemment, à une augmentation des stocks. Depuis la fin de décembre, les réserves à Londres se sont accrues de plus de 17.000 tonnes. Quelles en sont les causes? L'exportation de Malaisie et de Ceylan pour les six premiers mois de l'année en cours ont été d'environ 1.200 tonnes inférieures à celles de la période correspondante en 1926. D'autre part, les Indes néerlandaises ont exporté environ 15.000 tonnes de plus que pendant la première moitié de 1926. Par conséquent, les exportations hollandaises — stimulées depuis qu'est mis en application le plan anglais de restriction — sont responsables de presque tout l'accroissement des stocks. On assure même dans certains milieux que ces exportations hollandaises représentent en partie du caoutchouc fraudé de Malaisie. On dit aussi que le plan de restriction est rendu inopérant par le manque de contrôle effectif dans les régions soumises aux restrictions. Par exemple, on fait remarquer que la réduction des exportations de Malaisie et Ceylan aurait dû être supérieure à 1.200 tonnes, puisque pour neuf mois de 1926, il n'y a pas eu de restriction en Malaisie et à Ceylan, alors que d'autre part au commencement de cette année la quantité exportable était fixée à 80 p. c.,

de février à avril à 70 p. c. et depuis avril à 60 p. c., niveau le plus bas qui soit permis.

Les experts estiment que des restrictions comme celles qui furent ordonnées, auraient dû diminuer en un an les exportations d'environ 22.000 tonnes au lieu de 1.200 tonnes. Le peu d'importance de cette réduction est imputable d'abord à l'importance excessive des quantum de la production; ensuite au fait que l'on a reporté les droits d'exportation inemployés d'années précédentes; enfin, à ce que l'on a donné des autorisations d'exportation pour des raisons simplement sentimentales.

Les partisans de la restriction disent qu'en fait la restriction a cessé d'exister, et demandent que les quantum soient réduits, et que l'on interdise de reporter aux années suivantes les droits d'exportation inemployés.

Leurs critiques tendent à faire croire que les personnes responsables du plan peuvent avoir essayé de s'en débarrasser et qu'elles ont choisi un moment très défavorable. La politique de restriction a créé un état de fait qui rend fort difficile un changement radical d'orientation, aussi longtemps que la consommation de caoutchouc ne dépassera pas le maximum autorisé de production. Si les auteurs du plan Stephenson croient réellement en son efficacité, ils doivent en poursuivre l'entière réalisation.

On peut donc dire que le moment actuel est mal choisi pour abandonner l'exécution du plan, alors que la production dépasse la consommation, malgré que les possessions britanniques ne sortent que 60 p. c. de leur capacité de production.

Voici un tableau qui indique ce qu'ont été, depuis les cinq années que le plan fonctionne, la production, la consommation, les exportations des possessions britanniques de Ceylan et Malaisie et des Indes hollandaises:

ANNÉE	Production	Consommation	Exportation de Malaisie et Ceylan	Exportation des Indes hollandaises	Prix moyen
1922	380.000	390.000	262.000	100.000	9 1/4 d.
1923	413.000	430.000	236.000	123.000	1 s. 3 1/4 d.
1924	421.000	470.000	213.000	152.000	1 s. 1 7/8 d.
1925	516.200	552.500	257.000	192.000	2 s. 9 1/4 d.
1926	617.500	545.000	345.000	202.000	2 s.

En 1921, la consommation avait été de 265.000 tonnes et le prix moyen 10 1/2 d. La baisse enregistrée en 1922 était due à une accumulation des stocks qui restaient très importants en dépit d'une sérieuse augmentation de 125.000 tonnes de la consommation. Au début de l'application du plan, la restriction agit peu sur les prix, du fait que la diminution de pro-

duction britannique était compensée, et au delà, par l'augmentation de production hollandaise.

Mais l'accroissement de consommation qui se dessinait déjà l'année qui précédait la mise en application du plan ne fut pas arrêté jusqu'en 1925, déterminant une hausse des prix due à une moins grande abondance de matière. Cette situation ne dura pas très longtemps cependant, car les Américains, qui sont les principaux consommateurs de caoutchouc ont, en

(1) Cfr. *Bulletin* n° 28, 1^{re} année, vol. I, p. 661.

réponse à la politique de restriction, énormément développé l'usage du caoutchouc récupéré.

C'est ainsi que l'industrie britannique, par son plan de restriction, a perdu, de manière assez peu adroite, une partie très considérable de l'augmentation de la consommation de produits en caoutchouc dont depuis quelques années ont bénéficié les Hollandais et les industries de caoutchouc récupéré.

Les planteurs croient fortement que le plan Stephenson a été utile aux plantations; sans aucun doute, il a été favorable aux sociétés les plus faibles, mais on peut se demander si le bénéfice qui en est résulté pour quelques particuliers contrebalance les pertes qu'il a infligé à l'industrie britannique prise dans son ensemble. Lorsque le plan a été mis en application, la Malaisie et Ceylan produisaient environ 70 p. c. de la production et les Indes hollandaises environ 25 p. c. Depuis lors, la proportion a été modifiée en faveur des régions non soumises aux restrictions.

LES MODIFICATIONS DANS L'EMPLOI DES DIVERS MOYENS DE PAIEMENT EN ALLEMAGNE.

M. F. Dreyse, vice-président de la Reichsbank, vient d'étudier, dans le numéro du 1^{er} septembre de *Bank Archiv*, les « modifications dans la structure de la circulation des moyens de paiement ». L'évolution qui s'est produite depuis 1914 n'a rien de spécial à l'Allemagne; son intérêt réside dans le fait qu'elle s'est, au contraire, accomplie dans le même sens que dans bien des pays d'Europe.

Commençons par mettre devant les yeux du lecteur un tableau de la monnaie légale en circulation en Allemagne en 1913 et 1925-1927 (en millions de marks ou de Reichsmarks).

	Total	Billets de la Reichsbank	Billets des banques d'émission privées	Monnaies d'or	Monnaies divisionnaires	Reichskassenscheine	Billets de la Rentenbank
Moyenne 1913	5.767,1	1.958,2	148,9	2.750	750	160	—
Moyenne 1925	4.493,2	2.316,4	156,2	—	474,2	—	1.536,4
Moyenne 1926	4.938,7	2.885,8	175,6	—	644,3	—	1.233
Moyenne 1 ^{er} semestre 1927	5.287,3	3.344,9	175	—	731,9	—	1.035,5

La modification la plus profonde survenue depuis 1913 est la disparition complète de l'or comme moyen de paiement en circulation effective à l'intérieur du pays et le passage de l'étalon-or effectif à un système de circulation soutenu par une seule encaisse-or (goldkernwährung). Aussi la base métallique de la circulation est-elle beaucoup moins forte qu'en 1913, bien que l'encaisse-or de la Reichsbank ait passé de 1,068 millions en 1913 à 1.803 millions fin juin 1927. En effet, les réserves en or et devises du pays entier étaient de 4 milliards environ en 1913, alors qu'elles n'atteignent pas 2 milliards à l'heure actuelle.

Sans doute l'expérience démontre-t-elle qu'une monnaie peut se maintenir sans grandes réserves métalliques, mais avec des encaisses restreintes la politique monétaire devient beaucoup moins élastique. Autrefois, les encaisses-or en possession des particuliers constituaient un premier frein aux demandes soudaines d'or résultant d'un déficit de la balance des

comptes; de plus, le pays possédait un portefeuille étranger, évalué à une vingtaine de milliards de marks, dont une partie pourrait, selon les besoins, être facilement vendue. Aussi, la Reichsbank, comme d'ailleurs les autres banques centrales, était-elle moins exposée aujourd'hui à devoir répondre aux demandes de l'étranger.

Etant donné le fait qu'elle consistait pour moitié en monnaies d'or, la circulation d'avant-guerre reposait pour une beaucoup moins grande partie sur la garantie d'effets de commerce. En effet, la circulation totale actuelle est presque aussi élevée que celle de 1913. Au fur et à mesure du remboursement des rentenmarks et de leur remplacement dans la circulation par des billets de la Reichsbank, le pourcentage de l'ensemble des effets de commerce admis dans le portefeuille de la banque centrale augmentera. Cette tendance est déjà très accusée aujourd'hui.

	1910	1913	Juillet 1926	Avril 1925	Octobre 1926	Avril 1927
Montant total des effets de commerce émis pendant l'année (en mill. de R. M.)	31,0	34,4	40,3	34,4	32,3	37,4
Montant moyen des effets en circulation (en mill. de R. M.)	7,8	8,6	9,2	7,95	7,33	8,98
Durée moyenne-jours	91	90	78,6	84,3	82,8	86,4
Pour cent du portefeuille de la Reichsbank au montant moyen des effets en circulation	12,7	13,2	19,4	15,3	19,3	23,0

Les modifications indiquées ci-dessus ont contribué à donner à la Reichsbank une influence plus grande sur la circulation. Le développement des règlements sans emploi de numéraire a eu une tendance contraire. Cette évolution est incontestable, étant donné que pour un volume d'affaires au moins égal et avec des prix supérieurs de 30 à 40 p. c., la circulation est aujourd'hui inférieure à 1913.

Voici quelques chiffres de transferts de fonds sans emploi de numéraire (en millions de Reichsmarks) :

	1913	1926
Chèques postaux	41.571,5	114.809,7
Virements à la Caisse de compensation de la Reichsbank	337.000	496.700
Association de compensation de la Dresdner Bank	1.840,8	2.803,7
Kommunale Giroorganisation	minime	17.980

Citons textuellement M. Dreyse sur les conséquences de ces changements : « Le rapide développement des règlements sans emploi de numéraire en Allemagne a une grande importance pour l'édifice du crédit. Car à cause de cette évolution les institutions de crédit trouvent dans une toujours plus grande mesure le moyen d'étendre leurs opérations : en effet, grâce au développement des règlements sans emploi de numéraire, les limites qui enchaînent les banques dans l'extension du crédit, par le fait qu'une partie des crédits accordés est utilisée sous forme de numéraire, sont toujours reculées plus loin. « La corde qui retient le ballon de crédit », déclare Sombart, « est fort allongée ». En effet, si le lien entre l'extension du crédit par les banques privées et le montant du numéraire en circulation est relâché, la politique monétaire et de crédit de la Reichsbank est rendue plus difficile. Les banques qui n'ont pas le privilège d'émission sont mises en mesure, par le relâchement de ces liens, de rendre le volume du crédit et, par conséquent, le niveau des prix et le cours des changes, plus indépendant que précédemment du niveau de la circulation déterminée par l'institut d'émission. »

L'auteur signale ensuite que cette évolution est pleine de conséquences : car, dit-il, l'émission de la monnaie a toujours été réglée et contrôlée par l'Etat ; aujourd'hui, cette faculté passe indirectement et insensiblement entre les mains d'organismes privés dont l'activité n'est soumise à aucun contrôle spécial : « La seule limite effective de l'activité des banques privées se trouve dans la liquidité nécessaire à leurs opérations. Mais celle-ci tend, avec l'extension des paiements sans emploi de numéraire, à devenir moins forte. Ainsi, par exemple, la liquidité des grandes banques berlinoises (c'est-à-dire la couverture des créditeurs par l'encaisse et l'avoir à la banque centrale) était en 1900 de 12,5 p. c. ; en 1905 de 9,5 p. c. ; en 1908

de 8 p. c. ; en 1911 de 7,2 p. c. ; en 1913 de 7,4 p. c. ; en 1924 de 6,1 p. c. ; en 1925 de 5,5 p. c. et en 1926 de 4,4 p. c. (Ces chiffres sont tirés des bilans annuels ; d'après les situations bimensuelles, la liquidité est encore moindre.) Si la Reichsbank veut rester à la hauteur de sa tâche en tant qu'institut régulateur de la circulation monétaire et du change, elle doit plus que jamais veiller à ce que les banques privées, dans l'extension des crédits, tiennent compte de la politique de crédit de la banque centrale, conformément aux besoins de la communauté, pour épargner à l'édifice financier et à la monnaie les crises et les secousses. Un point important de cette politique sur lequel l'attention est attirée aujourd'hui, est de veiller spécialement sur leurs encaisses.

* * *

L'auteur examine, pour terminer, les modifications survenues dans les mouvements saisonniers de la circulation fiduciaire ; cette dernière augmentait autrefois brusquement d'environ 600 millions de marks à la fin de chaque trimestre, tandis que les autres fins de mois n'enregistraient que de légères hausses. Aujourd'hui les variations sont régulièrement mensuelles avec des écarts de 500 à 600 millions R. M. entre le milieu et la fin du mois. Ce changement est notamment imputable au fait qu'avant la guerre les loyers, les traitements des fonctionnaires et employés, les assurances sociales, les honoraires de médecins, l'écolage, les intérêts hypothécaires, etc., se payaient à la fin du trimestre, tandis que le règlement s'en effectuait aujourd'hui mensuellement.

UNE BANQUE DU COTON EN FRANCE.

Suivant la *Commercial and Financial Chronicle*, une nouvelle institution financière : « La Banque Cottonnière » a été formée à Paris, sous les auspices de la « Banque de Paris et des Pays-Bas ».

Le nouvel établissement aura pour but de financer les achats de coton des manufacturiers français aux coopérations de vente des producteurs américains. Les transactions portent annuellement, en moyenne, sur 1.500.000 balles.

Un administrateur de la « Banque Cottonnière » serait nommé par la Banque de Paris et des Pays-Bas ; les autres le seraient par les principaux milieux de l'industrie du coton.

UNE NOUVELLE BANQUE ALLEMANDE EN PROJET.

On discute en ce moment la création d'une nouvelle banque allemande de crédit à l'exportation.

Son capital, s'élevant à 60.000.000 de Reichsmarks, serait souscrit, à concurrence de 25 p. c., par la Gold-

diskontbank et, pour le reste, par les grandes banques privées.

Dès sa création, la nouvelle banque émettrait un emprunt de 125.000.000 de dollars, afin de s'assurer les moyens de financer largement les exportations de produits industriels.

LES EXPORTATIONS ANGLAISES DE MACHINES TEXTILES VERS LA RUSSIE ET L'ALLEMAGNE.

La Russie a passé récemment à des usines de Lancashire une commande de machines textiles pour un montant total de 500.000 livres sterling. En tenant compte des contrats en cours et passés antérieurement, le total des ordres en carnet atteint 2 millions de livres sterling.

D'autre part, la Société General Trading and Finance et le Dr Kurt Degen, représentant de l'industrie textile allemande, sont en pourparlers au sujet de l'octroi de crédits à long terme relatifs à la fourniture de machines anglaises à la dite industrie.

Selon *The Times*, les pourparlers seraient très avancés. On avait annoncé que ces crédits porteraient sur 20.000.000 de livres sterling. En réalité, ce chiffre élevé représente la mise de fonds nécessaire à la modernisation, en dix ans, de toute l'industrie textile allemande et cette dernière n'aura certainement pas besoin de crédits aussi élevés.

Les acheteurs allemands paieraient 25 p. c. à la commande, le solde étant réparti en des versements trimestriels, échelonnés sur trois, quatre et même six

années. Le taux de l'opération serait de 6 1/2 p. c. à 7 p. c.

La *Kölnische Zeitung* met les industriels allemands en garde contre une tendance à tirer parti de ces crédits pour développer exagérément leurs usines, principalement dans le Bas-Rhin allemand.

LA BANQUE NATIONALE PERSE.

La Banque Nationale Perse, dont la création fut récemment décidée par le Parlement, serait instituée au début du mois de novembre. Le capital, dont le montant atteindra 20 millions de toman (4 millions de livres sterling), sera souscrit intégralement à l'intérieur du pays.

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
30 septembre 1927.....	9	1
7 octobre 1927.....	7	0
Du 1 ^{er} janvier au 7 octobre 1927.....	353	96

Les émissions américaines de capitaux au cours des huit premiers mois de 1927.

	Argent frais	Consolidation	Total
<i>Mois d'août :</i>			
Sociétés :	\$	\$	\$
Intérieur :			
Emprunts à long terme	139.260.000	78.911.000	218.171.000
Emprunts à court terme	29.280.000	13.050.000	42.330.000
Actions de préférence	31.574.350	74.485.000	106.059.350
Actions ordinaires	47.827.419	—	47.827.419
Canada :			
Emprunts à long terme	665.000	—	665.000
Emprunts à court terme	—	—	—
Actions de préférence	—	—	—
Actions ordinaires	—	—	—
Autres emprunts étrangers :			
A long terme	24.225.000	—	24.225.000
A court terme	5.000.000	—	5.000.000
Actions de préférence	—	—	—
Actions ordinaires	—	—	—
Total des sociétés	277.831.769	166.446.000	444.277.769
Gouvernements étrangers	81.000.000	—	81.000.000
Emprunts agricoles	—	—	—
War Finance Corporation	—	—	—
Municipalités	83.603.219	2.557.500	86.160.719
Canada	—	—	—
Possessions américaines	—	—	—
Total général	442.434.988	169.003.500	611.438.488
<i>Huit premiers mois :</i>			
Sociétés :			
Intérieur :			
Emprunts à long terme	1.981.126.990	945.401.010	2.926.528.000
Emprunts à court terme	156.298.300	41.425.200	197.723.500
Actions de préférence	490.724.575	117.606.350	608.330.925
Actions ordinaires	436.430.237	68.826.100	505.256.337
Canada :			
Emprunts à long terme	112.840.000	20.000.000	132.840.000
Emprunts à court terme	2.000.000	—	2.000.000
Actions de préférence	—	—	—
Actions ordinaires	—	—	—
Autres emprunts étrangers :			
A long terme	232.788.000	18.787.000	251.575.000
A court terme	17.000.000	—	17.000.000
Actions de préférence	—	—	—
Actions ordinaires	5.080.625	—	5.080.625
Total des sociétés	3.434.288.727	1.212.045.660	4.646.334.387
Gouvernements étrangers	487.374.800	29.500.000	516.874.800
Emprunts agricoles	50.850.000	92.800.000	143.650.000
War Finance Corporation	—	—	—
Municipalités	993.644.171	23.437.800	1.017.081.971
Canada	38.515.000	28.969.000	67.484.000
Possessions américaines	5.345.000	—	5.345.000
Total général	5.010.017.698	1.386.752.460	6.396.770.158

LES HAUTS FOURNEAUX EN BELGIQUE.

Hauts fourneaux existants et à feu au 1^{er} janvier de chaque année.

Hauts fourneaux existants.

	1913	1914	1919 (1)	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927
Sambre-et-Moselle	2	3	4	4	4	4	4	4	4	4
Monchêret	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1
Thy-le-Château	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Sud de Châtelineau	1	1	2	1	1	1	1	—	—	—
Hainaut	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Bonehill	2	2	—	2	2	2	2	2	—	—
La Louvière	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
Monceau	3	3	3	2	2	2	2	2	2	2
Providence	5	5	5	2	2	4	4	4	4	4
Usines de Châtelineau	—	2	2	2	2	2	2	3	3	3
Clabecq	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3
Boël	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
<i>Liège :</i>										
Cockerill	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Ougrée	7	7	8	4	6	6	6	6	6	6
Angleur	4	4	2	4	4	4	4	4	4	4
Espérance	3	3	2	4	3	3	3	3	3	4
Grivegnée	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—
<i>Luxembourg :</i>										
Athus	2	3	3	3	4	4	4	4	4	4
Halanzy	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Musson	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
	55	59	56	53	54	56	56	56	55	56

(1) Au 1^{er} décembre 1919.

Hauts fourneaux à feu.

	1913	1914	1919	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927
Sambre-et-Moselle	2	3	—	2	2	3	4	4	—	4
Monchêret	1	1	—	1	—	—	—	—	—	1
Thy-le-Château	4	4	—	1	1	2	2	3	—	4
Sud de Châtelineau	1	1	—	1	—	—	—	—	—	—
Hainaut	3	4	2	2	—	2	3	4	—	4
Bonehill	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
La Louvière	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Monceau	3	1	—	1	—	2	2	2	—	2
Providence	5	5	1	2	2	3	4	4	—	4
Usines de Châtelineau	—	1	—	1	—	—	2	2	—	3
Clabecq	2	2	1	1	2	2	2	2	2	3
Boël	—	2	—	—	—	—	—	2	2	2
<i>Liège :</i>										
Cockerill	7	4	2	3	1	4	5	6	7	7
Ougrée	7	7	2	4	3	4	4	6	6	6
Angleur	3	3	2	2	—	3	3	4	4	4
Espérance	3	3	1	2	—	3	3	3	3	4
Grivegnée	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—
<i>Luxembourg :</i>										
Athus	2	2	1	3	2	3	4	4	4	4
Halanzy	2	2	—	1	2	2	2	2	2	2
Musson	2	2	—	—	—	1	2	2	2	2
	49	49	12	27	15	34	42	50	32	56

BOURSE DE BRUXELLES

MARCHE DU CHANGE.

Notre marché des devises, ainsi que celui de la plupart des places étrangères, a enregistré durant la quinzaine écoulée une nouvelle hausse de la livre sterling.

Nous avons signalé dans notre chronique précédente les progrès déjà réalisés par cette devise à New-York. Le cours de 486 3/4, gagné il y a plus de deux semaines, a été depuis lors largement et rapidement dépassé. On atteignit en quelques séances 487 3/16; une courte réaction ramena le cours à 487 1/16; on revint ensuite à 487 1/8.

Un mouvement parallèle s'est produit sur notre place. De 34,935, cours coté le 30 septembre, on passa en dix jours à 34,97 1/2; on fléchit alors à 34,965, mais pour rebondir aussitôt à 34,98.

Le dollar ne s'est éloigné que fort peu et rarement du cours de 7,18.

Le franc français a suivi les oscillations de la livre sterling. Il vient de s'inscrire à un niveau voisin de 28,20. A Londres, il a quitté le cours de 124,02 tenu durant des semaines et s'est rapproché de 124,05.

Après une assez longue dépression au-dessous de 288, le florin est parvenu à réagir quelque peu ces jours-ci. L'augmentation de 1 p. c. du taux de la Banque Néerlandaise, qui vient d'être annoncée, amènera vraisemblablement un relèvement plus sensible.

Le franc suisse s'est montré très stable. Il a été coté alternativement 138,45 et 138,50. Le Reichsmark a fléchi pendant les premiers jours du mois au-dessous de 171; il s'est nettement ressaisi depuis quelques jours et vaut maintenant 171,35. La peseta a eu un marché incertain. Elle s'est tenue tantôt au delà, tantôt en deçà de 125. La lire italienne, toujours ferme sur le marché de Londres, a oscillé entre 39,15 et 39,25.

Les variations furent peu sensibles en couronnes suédoise et danoise. La couronne norvégienne, par contre, a comme précédemment enregistré des écarts de cours assez importants. Ces trois devises valent en ce moment respectivement 193,35, 192,375 et 189,25.

Le marché des devises à terme a maintenu presque constamment les mêmes écarts par rapport au comptant, à savoir: un report de 5 centièmes de belga pour 100 francs français à trois mois et un déport de 1 centième et demi de belga pour le trimestre en sterling.

Les capitaux mis à la disposition du marché sont restés abondants; aussi, sauf pendant la courte période de la fin du mois de septembre, le taux du « call money » n'a guère dépassé 2 1/2 p. c. Le taux de l'escompte hors banque a valu, comme précédemment, 3 3/4 p. c. et exceptionnellement 3 7/8 p. c.

Le 13 octobre 1927.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Les signes de faiblesse manifestés depuis quelque temps se sont accentués au cours des dernières semaines, n'affectant pas seulement les compartiments que des mouvements d'allure spéculative avaient spécialement favorisés.

Du rapprochement des chiffres ci-après, qui s'appliquent respectivement aux bourses des 12 octobre et 30 septembre, on pourra mesurer le chemin parcouru.

Aux **rentes**: le 3 p. c. 2^e série cote 60,50 contre 62,50; intérieur, 412,50 contre 419,50; Dommages de guerre 1921, 162 contre 161; idem 1922 se répète à 202; idem 1923, 417 contre 411; 6 p. c. Kilo-Moto, 698,75 contre 711,25.

Aux **assurances et banques**, nous relevons: Assurances Générales à 7150 contre 7990; Banque du Congo Belge à 5510 contre 6120; Banque Belge pour l'Etranger à 1740 contre 1800; Banque de Bruxelles à 1925 contre 2100; Banque Nationale de Belgique à 3195 contre 3350; capital Banque d'Outremer à 5000 contre 5450; Caisse Générale de Reports et de Dépôts à 5325 contre 5950; Société Nationale de Crédit à l'Industrie à 1260 contre 1375; part de réserve Société Générale de Belgique à 26000 contre 28205.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières**: part de fondat. Crédit Foncier d'Extrême-Orient à 17950 contre 17800; dividende Hypothécaire Belge-Américaine à 24050 contre 24225.

Aux **chemins de fer et canaux**: Chemins de fer belges (tranche belge) à 552, contre 556; part de fondateur Congo à 24275 contre 26500; part de fondateur Chemins de fer Réunis à 19125 contre 21050; 10^e d'action de jouissance Tournai-Jurbise à 4185 contre 4245.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux**: capital Buenos-Ayres à 955 contre 1030; 20^e part de fondateur Buenos-Ayres à 3990 contre 4150; dividende Rosario à 1305 contre 1220.

Aux **tramways et électricité (Trusts)**: part sociale Chemin de fer et Entreprises à 1625 contre 1650; capital Tramways et Electricité de Constantinople à 1475 contre 1645; 10^e part de fondateur Tramways et Electricité de Constantinople à 13050 contre 15600; Economiques à 2200 contre 2405; part de fondateur Energie Hydro-Electrique à 15525 contre 18000; 10^e fondateur Entreprises Electriques à 17050 contre 19625; part de fondateur Railways et Electricité à 6625 contre 7500; Sofina à 55500 contre 61750; 10^e part de fondateur Sofina à 126500 contre 142000.

Aux **Entreprises de gaz et d'électricité**: Eclairage et Chauffage par le Gaz à 6725 contre 7125; 10^e part de fondateur Electricité Est de la Belgique à 5260 contre 5975; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut à 13300 contre 15000.

Aux **industries métallurgiques**:: Espérance-Longdoz à 4350 contre 4500; 10^e part de fondateur Hauts Fourneaux et Mines Halanzy à 3875 contre 4200; privilégiée Sambre-et-Moselle à 5210 contre 5050; ordinaire Sambre-et-Moselle à 5210 contre 5000; Tubes de la Meuse à 4200 contre 4350.

Aux **fours à coke**: part de fondateur Fours (Système Lecocq) à 7500 contre 8400.

Aux **charbonnages**: ordinaire Aiseau-Presle à 4790 contre 4700; Bonne-Espérance et Batterie à 3325 contre 3225; Espérance et Bonne-Fortune à 1705 contre 1630; part sociale Hornu et Wasmes à 12500 contre 10750; Nord de Gilly à 10900 contre 10250.

Aux **zincs, plombs, mines**: 5^e action ordinaire Nouvelle-Montagne à 640 contre 772,50; part sociale Overpelt-Lommel à 2300 contre 2445.

Aux **glaceries**: Glaces et Charbonnages de Bohême à 4450 contre 4090; Germania à 10625 contre 9900; Moustier-sur-Sambre à 21625 contre 21225.

Aux **industries de la construction**: Carrières-Unies de Porphyre à 2700 contre 3035; Tuileries Nationales Belges à 885 contre 765; capital Tuileries du Pottelberg à 3410 contre 3790.

Aux **industries textiles et soieries**: La Lainière à 9440 contre 9630; jouissance Nouvelle-Orléans à 11400 contre 12450; capital Soie Artificielle, procédé Viscose, à 5410 contre 5800; ordinaire Viscose à 5185 contre 5510; Tresses et Lacets Torley à 5430 contre 5230.

Aux **produits chimiques**: Droogenbosch à 2465 contre 2190; part de fondateur Industries Chimiques à 5625 contre 4205; Laeken à 8525 contre 9250.

Aux **valeurs coloniales**: action de fondateur Auxiliaire Chemin de fer Grands Lacs à 13525 contre 15525; capital Brasseries de Léopoldville à 1650 contre 1895; Ciments du Congo à 1125 contre 1355; capital Ciments du Katanga à 4450 contre 4800; Ciments du Katanga (nouvelles) à 4210 contre 4725; Compagnie pour le Commerce et Industrie au Congo à 7700 contre 8800; ordinaire Haut-Congo à 2825 contre 3250; privilégiée Katanga à 100100 contre 116100; ordinaire Katanga à

90100 contre 101600; privilégiée Union Minière du Haut-Katanga à 6312,50 contre 6752,50; capital Union Minière du Haut-Katanga à 9450 contre 10050.

Aux **valeurs de plantations caoutchoutières**: part de fondateur Fauconnier et Posth à 3125 contre 3480; capital Hallet à 730 contre 762,50.

Aux **alimentation**: Bodega à 4400 contre 4010; Glacières de Bruxelles à 2875 contre 1825; jouissance Moulins de Trois Fontaines à 3325 contre 3400.

Aux **industries diverses**: part sociale Englebert Fils et Cie à 4290 contre 4775.

Aux **papeteries**: Papeteries de Saventhem à 1280 contre 1325 (part sociale).

Aux **sucreries**: Sucrerie et Raffinerie de Roustchouc à 875 contre 1080; ordinaire Société Générale de Sucrerie à 1625 contre 1670; capital Sucreries en Roumanie à 2510 contre 2635; ordinaire Sucreries en Roumanie à 6000 contre 6500.

Aux **actions étrangères**: Canadian Pacific Railway à 7210 contre 6900; Brazilian Tramway Light and Power à 7505 contre 7490; Mexico Tramways à 855 contre 990; part de fondat. Banque Agricole d'Egypte à 141500 contre 147000; dividende Héliopolis à 14300 contre 15300; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord à 14325 contre 13685; part de fondateur Exploitation Indes Orientales (Java) à 23425 contre 23950; part de fondateur Mopoli Palmboom à 27025 contre 28250; part sociale Arbed à 8150 contre 8675; ordinaire Gaz et Electricité de Lisbonne à 758,75 contre 825; Chemins de fer Orientaux à 2475 contre 2305.

Terme.

Au marché à terme, nous relevons: Aljustrel à 502,50 contre 540; Barcelona Traction à 2290 contre 2475; Brazilian Traction à 7535 contre 7445; capital Buenos-Ayres à 950 contre 1070; dividende Buenos-Ayres à 895 contre 990; Crégeco à 667,50 contre 702,50; Kaïping à 578,75 contre 647,50; Mexico Tramways à 885 contre 1000; privilégiée Sidro à 2960 contre 3160; Tanganyika à 564 contre 598; Soie de Tubize à 1305 contre 1287,50.

STATISTIQUES

MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES 1927	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
29 septembre	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	2,50	2,50
30 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	4,—	4,—
1 ^e octobre	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	4,—	4,—
3 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	4,—	4,—
4 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	3,75	3,75
5 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	3,50	3,50
6 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	3,50	3,25
7 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	3,—	3,—
8 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	2,75	2,75
10 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	2,50	2,75
11 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	2,50	2,50
12 »	5,—	5,50	6,50	3,75	4,375	2,50	2,50

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

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,—	4,52	—	4,75	4,75	5,—	5,50	5,50	—	—
Soc. Nat. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	4,50	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 1927	Report (R) ou déport (D) exprimés en belgas							
	Pour 1 £				Pour 100 fr. français			
	pour 1 mois		pour 3 mois		pour 1 mois		pour 3 mois	
	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur
29 septembre	D 0,005	D 0,003	D 0,016	D 0,014	R 0,020	R 0,025	R 0,050	R 0,055
30 »	D 0,005	D 0,003	D 0,016	D 0,014	R 0,020	R 0,025	R 0,050	R 0,060
1 ^{er} octobre	D 0,006	D 0,0045	D 0,014	D 0,012	R 0,020	R 0,025	R 0,046	R 0,054
3 »	D 0,005	D 0,003	D 0,012	D 0,010	R 0,020	R 0,025	R 0,055	R 0,060
4 »	D 0,003	—	D 0,012	D 0,010	R 0,020	R 0,025	R 0,0575	—
5 »	D 0,004	D 0,002	D 0,010	D 0,008	R 0,025	R 0,030	R 0,065	R 0,070
6 »	D 0,003	D 0,002	D 0,010	D 0,008	R 0,025	R 0,030	R 0,060	R 0,065
7 »	D 0,005	D 0,004	D 0,012	D 0,010	R 0,022	R 0,026	R 0,060	R 0,065
8 »	—	D 0,004	D 0,013	D 0,011	R 0,022	R 0,026	R 0,060	—
10 »	—	D 0,005	D 0,018.	D 0,014	R 0,022	R 0,026	R 0,060	R 0,065
11 »	—	D 0,006	—	D 0,018	R 0,020	R 0,025	R 0,050	R 0,055
12 »	D 0,007	D 0,005	D 0,020	D 0,018	R 0,020	—	R 0,055	R 0,060

DATES 1927	Report (R) ou déport (D) exprimés en belgas							
	Pour 1 \$				Pour 100 florins			
	pour 1 mois		pour 3 mois		pour 1 mois		pour 3 mois	
	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur
29 septembre	R 0,0030	R 0,0040	R 0,0085	R 0,0090	—	pair	pair	R 0,050
30 »	R 0,0025	R 0,0035	R 0,0085	R 0,0095	—	pair	pair	R 0,050
1 ^{er} octobre	R 0,0030	—	R 0,0080	R 0,0090	—	pair	pair	R 0,050
3 »	R 0,0030	R 0,0040	R 0,0085	R 0,0095	—	pair	pair	R 0,050
4 »	R 0,0030	—	R 0,0085	R 0,0090	—	pair	pair	R 0,050
5 »	R 0,0025	R 0,0035	R 0,0085	R 0,0095	—	pair	pair	R 0,050
6 »	R 0,0025	R 0,0030	R 0,0090	R 0,0100	—	pair	pair	R 0,025
7 »	R 0,0025	R 0,0035	R 0,0085	R 0,0095	—	pair	pair	R 0,050
8 »	R 0,0025	R 0,0030	R 0,0075	R 0,0085	—	pair	pair	R 0,050
10 »	R 0,0020	R 0,0025	R 0,0070	R 0,0080	—	pair	pair	—
11 »	R 0,0020	R 0,0030	R 0,0070	R 0,0080	—	pair	pair	pair
12 »	R 0,0020	R 0,0025	R 0,0065	R 0,0080	—	pair	pair	—

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

PÉRIODES	IMPORTATIONS				EXPORTATIONS				DÉFICIT (D) ou EXCÉDENT (E) DE LA BALANCE COMMERCIALE		P. c. des exporta- tio s aux importa- tions
	Tonnes	VALEUR			Tonnes	VALEUR			en fr.-papier 1 = 1.000	en fr.-or (*)	
		en milliers de fr.-papier	en milliers de fr.-or (*)	Prix moyen par tonne en fr.-or		en milliers de fr.-papier	en milliers de fr.-or (*)	Prix moyen par tonne en fr.-or			
1913.....	2.721.357	420.822	420.822	154,64	1.740.432	309.651	309.651	177,92	D 111.171	111.171	73,6
1920.....	1.112.255	1.078.480	405.873	364,91	884.432	738.501	277.927	314,25	D 339.979	127.946	68,5
1921.....	1.472.072	849.857	327.642	222,57	1.438.119	606.112	233.672	162,48	D 243.745	93.970	71,3
1922.....	1.879.869	787.645	309.952	164,88	1.416.693	529.852	208.506	147,18	D 257.793	101.446	67,3
1923.....	2.216.927	1.100.398	294.421	132,81	1.414.528	810.421	216.835	153,29	D 289.977	77.586	73,6
1924.....	2.782.908	1.465.092	348.489	125,22	1.679.733	1.161.042	276.167	164,41	D 304.050	72.322	79,2
1925.....	2.744.363	1.483.805	365.029	133,01	1.756.048	1.228.005	302.100	172,03	D 255.800	62.929	82,8
1926.....	2.864.737	1.916.685	310.937	108,54	1.930.276	1.625.078	263.631	136,58	D 291.607	47.306	84,8
Les derniers mois											
Août 1926	2.786.810	1.796.081	256.286	91,96	2.200.470	1.698.861	242.414	110,16	D 97.220	13.872	94,58
Septemb. »	2.768.058	2.312.741	326.413	117,92	2.007.043	2.223.447	313.810	156,35	D 87.291	12.603	96,14
Octobre »	2.897.979	1.914.684	275.968	95,23	2.393.981	2.053.371	295.957	123,62	E 138.687	19.989	107,25
Novembre »	2.866.262	1.911.458	275.859	96,24	2.017.034	1.976.985	285.315	141,45	E 65.527	9.456	103,43
Décembre »	3.233.448	2.689.889	388.054	120,01	2.217.744	2.650.176	382.325	172,39	D 39.713	5.729	98,52
Janvier 1927	3.097.934	2.098.235	302.417	97,62	1.604.883	1.589.851	229.144	142,78	D 508.384	73.273	75,77
Février »	3.144.472	2.198.262	316.822	100,76	1.705.932	1.761.191	253.830	143,79	D 437.071	62.992	80,12
Mars »	3.323.751	2.739.839	394.783	118,78	2.080.807	2.558.236	368.616	177,15	D 181.603	26.167	93,37
Avril »	3.007.163	2.468.731	355.739	118,30	2.067.009	2.106.453	303.536	146,85	D 362.278	52.203	85,33
Mai »	3.158.922	2.443.635	351.956	111,41	2.102.055	2.009.234	289.389	137,66	D 434.401	62.566	82,22
Juin »	3.224.016	2.525.544	363.597	112,78	2.069.049	2.107.540	303.418	146,65	D 418.004	60.179	83,45
Juillet »	3.166.072	2.301.218	331.585	104,73	2.083.804	2.210.233	318.475	152,83	D 90.985	13.110	96,05
Août »	3.153.704	2.324.321	335.247	106,30	2.169.994	2.260.952	326.107	150,28	D 63.369	9.140	97,27

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

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

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent non ouvrés ni monnayés		Totaux	
	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs	Quantités	Valeurs
	1.000 kil.	1.000 fr.	1.000 kil.	1.000 fr.	1.000 kil.	1.000 fr.	1.000 kil.	1.000 fr.	1.000 kil.	1.000 fr.	1.000 kil.	1.000 fr.
IMPORTATIONS :												
1926 Janvier	862	3.205	307.963	483.930	2.146.632	705.699	69.777	323.412	—	2.169	2.525.034	1.518.415
Février	725	3.392	220.678	339.760	2.376.814	666.809	71.653	345.366	1	665	2.669.871	1.355.992
Mars	1.845	7.738	299.364	415.923	2.890.584	1.002.834	109.461	474.324	—	867	3.301.254	1.901.686
Avril	863	3.508	213.759	386.943	2.596.648	784.506	78.044	377.791	1	436	2.889.315	1.553.184
Mai	538	2.361	248.781	427.272	2.282.492	811.417	72.800	364.009	1	699	2.604.612	1.605.758
Juin	506	2.449	325.737	634.704	2.689.343	1.681.205	111.508	504.805	—	2.636	3.127.094	2.825.799
Juillet	363	1.839	248.363	558.497	2.386.714	679.742	71.680	372.084	1	2.377	2.707.121	1.614.539
Août	272	1.379	244.547	481.913	2.471.668	891.260	70.322	412.959	1	4.570	2.786.810	1.796.081
Septembre	394	2.206	238.134	469.283	2.445.837	1.367.141	83.676	473.109	2	1.002	2.768.058	2.312.741
Octobre	499	2.736	260.792	515.643	2.578.946	967.480	67.742	427.850	—	975	2.897.979	1.914.684
Novembre	660	3.351	264.592	554.608	2.540.350	908.556	60.658	409.343	2	35.600	2.866.262	1.911.458
Décembre	844	4.270	283.133	614.289	2.860.257	1.540.029	89.204	530.246	10	1.055	3.233.448	2.689.889
L'année	8.171	38.434	3.145.343	5.886.765	30.266.285	12.006.678	956.526	5.015.298	19	53.051	34.376.843	23.000.226
1927 Janvier	789	3.976	241.668	531.082	2.781.681	1.084.674	73.796	478.024	—	479	3.097.934	2.098.235
Février	1.286	6.761	286.240	576.206	2.785.762	1.129.175	71.172	485.481	12	639	3.144.472	2.198.262
Mars	1.483	8.780	314.332	640.969	2.920.523	1.461.722	87.407	628.153	6	205	3.323.751	2.739.839
Avril	1.939	10.337	286.903	587.167	2.641.214	1.302.067	77.107	561.458	—	7.702	3.007.163	2.468.731
Mai	1.340	7.660	274.926	575.456	2.810.123	1.276.130	72.491	558.655	2	25.734	3.158.922	2.441.635
Juin	875	5.008	293.611	613.727	2.855.876	1.336.726	73.653	546.696	1	23.387	3.224.016	2.525.544
Juillet	1.277	7.343	272.351	550.952	2.822.094	1.220.774	70.333	520.144	17	2.005	3.166.072	2.301.218
Août	2.986	15.613	286.587	581.977	2.785.518	1.144.354	78.610	533.615	3	48.562	3.153.704	2.324.321
EXPORTATIONS :												
1926 Janvier	569	4.035	41.052	96.334	1.117.520	309.263	257.840	530.073	11	5.527	1.416.992	945.232
Février	924	6.146	53.751	110.111	1.225.463	343.003	376.015	641.859	3	1.773	1.656.156	1.102.892
Mars	1.347	8.959	50.654	107.444	1.322.158	526.073	440.066	827.730	14	6.461	1.814.239	1.476.667
Avril	2.004	13.636	44.060	98.284	1.304.448	380.864	407.123	680.775	4	2.416	1.757.639	1.175.975
Mai	2.632	17.424	47.502	134.851	1.256.819	346.418	327.883	659.101	6	3.256	1.348.82	1.161.050
Juin	2.849	19.752	62.608	168.905	1.521.513	561.803	458.049	842.100	11	7.121	2.045.030	1.599.681
Juillet	2.783	22.151	71.257	197.047	1.573.805	458.420	354.293	753.845	6	5.142	2.002.144	1.436.605
Août	1.916	13.281	81.121	202.654	1.543.395	489.935	574.022	987.089	6	5.902	2.200.470	1.698.861
Sept mbre	2.012	15.923	92.832	196.402	1.404.292	998.187	507.895	1.003.934	12	9.001	2.007.043	2.223.447
Octobre	1.459	12.328	134.841	208.870	1.573.820	602.772	683.854	1.224.339	7	5.062	2.393.981	2.053.371
Novembre	1.552	13.434	77.125	190.679	1.396.693	558.040	541.650	1.207.434	14	7.398	2.017.034	1.976.985
Décembre	1.635	13.735	60.545	186.322	1.476.416	1.008.334	679.240	1.436.046	8	5.239	2.217.744	2.650.176
L'année	21.582	160.804	817.348	1.897.903	16.716.342	6.583.611	5.607.941	10.794.325	101	64.299	21.163.314	19.500.942
1927 Janvier	1.613	14.608	49.692	145.486	1.121.010	471.234	422.561	953.839	7	4.684	1.604.883	1.589.851
Février	1.465	13.297	42.941	148.090	1.132.629	515.811	528.890	1.079.563	7	4.430	1.705.932	1.761.191
Mars	1.449	15.023	46.729	148.547	1.408.806	998.232	623.813	1.389.644	10	6.890	2.080.807	2.558.236
Avril	1.296	12.272	41.878	136.525	1.393.375	679.806	630.452	1.272.742	8	5.108	2.067.009	2.106.453
Mai	1.474	13.901	46.859	143.698	1.500.288	677.868	553.425	1.167.033	9	6.734	2.102.055	2.009.234
Juin	1.544	15.171	46.699	161.212	1.483.465	734.184	537.332	1.191.662	9	5.311	2.069.049	2.107.540
Juillet	1.371	14.863	79.609	213.085	1.439.520	714.350	563.298	1.261.643	6	6.292	2.083.804	2.210.233
Août	1.136	11.242	82.441	209.644	1.489.573	724.265	596.832	1.306.407	12	9.394	2.169.994	2.260.952

RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.

Tableau I. — Classement par genre d'industrie. (Mois de septembre 1927.)

RUBRIQUES	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale		Soldo	Bénéfice distribué aux actionnaires	Bénéfice distribué en p. c. du capital versé	Dette obligataire	Payement de coupons d'obligat.
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	En milliers de francs		En milliers de francs	En milliers de francs
Banques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Assurances	2	4.830	2	173	—	—	173	—	—	—	—
Opérations financières	5	4.271	5	166	—	—	166	25	0,59	1.000	60
Exportations, importations	3	2.000	2	1.320	1	161	1.159	125	6,25	—	—
Commerce de fer et métaux	2	300	2	54	—	—	54	30	10,—	—	—
Commerce d'habillement et d'ameublement	9	13.325	9	5.863	—	—	5.863	589	4,42	—	—
Commerce de produits alimentaires	14	11.854	11	1.733	3	293	1.440	963	8,12	2.700	—
Commerces non dénommés	10	32.893	9	2.909	1	264	2.645	1.435	4,36	—	—
Brasseries	4	1.547	4	315	—	—	315	180	11,64	—	—
Construction	5	3.172	5	577	—	—	577	168	5,30	—	—
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Carrières	4	5.900	3	725	1	8	717	144	2,44	—	—
Charbonnages	2	7.830	2	13.446	—	—	13.446	7.000	89,40	1.283	22
Mines et autres industries extractives	3	32.014	1	74	2	12.887	12.813	—	—	—	—
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité	1	75	1	92	—	—	92	72	96,—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas	8	20.847	5	2.747	3	107	2.640	2.100	10,07	—	—
Imprimerie, publicité	4	1.650	2	695	2	258	437	370	22,42	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie)	8	30.566	8	18.528	—	—	18.528	8.436	27,60	615	38
Matériaux artificiels et produits céramiques	4	1.838	4	1.582	—	—	1.582	433	23,56	—	—
Métallurgie, sidérurgie	19	61.375	17	12.403	2	125	12.278	944	1,54	2.768	123
Meuneries	2	5.960	1	3.658	1	82	3.576	—	—	—	—
Papeteries (industrie)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plantations et soc. colon	5	41.978	3	557	2	254	303	—	—	—	—
Produits chimiques	2	1.380	2	212	—	—	212	149	10,80	—	—
Sucreries	4	3.220	4	2.077	—	—	2.077	365	11,34	—	—
Tanneries et corroiries	3	14.700	3	3.390	—	—	3.390	431	2,93	3.000	210
Automobiles	1	1.000	—	—	1	255	255	—	—	—	—
Verreries et glaceries	3	3.706	3	19.165	—	—	19.165	7.369	198,84	—	—
Industries non dénommées	13	9.480	10	1.312	3	23	1.289	780	8,23	—	—
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation	5	4.207	4	571	1	589	18	158	3,76	—	—
Télégraphe, téléphone	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques	1	85	—	—	1	45	45	—	—	—	—
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés	1	450	1	21	—	—	21	—	—	—	—
Divers non dénommés	9	2.815	8	125	1	16	109	29	1,03	—	—
Total	156	325.268	131	94.490	25	15.367	79.123	32.295	9,93	11.366	453

Tableau II. — Classement des sociétés par ordre d'importance du capital versé. (Mois de septembre 1927.)

CAPITAL	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale		Solde	Bénéfice distribué aux actionnaires	Bénéfice distribué en P. c. du capital versé	Dette obligataire.	Payement de coupons d'obligat.
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs		Montant en milliers de francs			
Jusqu'à 1 million	106	41.532	90	14.503	16	1.160	13.343	3.962	9,54	435	—
De plus de 1 à 5 millions ..	37	90.587	31	47.288	6	13.191	34.097	18.495	20,42	4.015	78
De plus de 5 à 10 millions ..	5	35.149	5	10.738	—	—	10.738	300	8,54	4.283	232
De plus de 10 à 20 millions ..	4	59.000	4	17.981	—	—	17.981	1.538	2,61	300	20
De plus de 20 millions	4	99.000	1	3.980	3	1.016	2.964	8.000	8,08	2.333	123
Total	156	325.268	131	94.490	25	15.367	79.123	32.295	9,93	11.366	453
1 ^{er} semestre 1927	3.195	10.900.794	2.690	2.768.357	505	149.341	2.619.016	1.363.396	12,51	2.505.677	108.449
Juillet 1927	298	1.109.470	238	291.520	60	21.360	270.160	151.876	13,69	81.749	3.714
Août 1927	184	553.287	154	257.607	30	9.221	248.386	140.377	25,37	341.785	20.476

Statistique du chômage en Belgique.

MOIS	Assurés en état de chômage au dernier jour ouvrable du mois. Moyenne pour cent assurés						Total des journées perdues					
	1925		1926		1927		1925		1926		1927	
	Chô- mage com- plet	Chô- mage inter- mitt.	Chô- mage com- plet	Chô- mage inter- mitt.	Chô- mage com- plet	Chô- mage inter- mitt.	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)
Janvier	2, —	4,10	2,70	5,35	2,60	5,10	224	3,73	266	4,43	204	3,41
Février	1,70	4,60	1,60	3,10	2,30	3,60	186	3,10	154	2,57	187	3,12
Mars	1,50	5,50	1,40	2,80	1,80	3,10	180	3,00	112	1,96	141	2,36
Avril	1,60	5,50	1,20	2,00	1,70	3,50	195	3,25	96	1,61	143	2,38
Mai	1,20	4,97	1,10	2,10	1,50	3,80	161	2,68	83	1,38	135	2,25
Juin	1,06	4,77	0,90	2,20	1,40	3,30	134	2,24	82	1,37	115	1,92
Juillet	1,11	4,02	0,90	1,70	1,30	3,90	146	2,36	78	1,29	131	2,18
Août	0,94	2,91	1,20	2,80	1,20	4,10	108	1,80	96	1,60	117	1,95
Septembre	0,80	1,85	1,10	2,50	—	—	86	1,43	105	1,76	—	—
Octobre	0,74	1,82	1,40	2,20	—	—	77	1,28	108	1,80	—	—
Novembre	2,28	5,02	1,40	2,50	—	—	134	2,23	101	1,67	—	—
Décembre	2,80	4,58	2,60	3,00	—	—	205	3,41	163	2,72	—	—

a) Par mille assurés et par semaine.

b) En pour cent de l'ensemble des journées qu'auraient pu fournir les assurés.

ACTIVITE DES CHEMINS DE FER BELGES.

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

1° Ensemble.

MOIS	Recettes		Dépenses		Excédent		Coefficient d'exploitation	
	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27
Septembre	148.488	208.528	121.643	157.479	26.845	51.049	81,9	75,52
Octobre	145.759	236.988	163.780	167.092	18.000	68.896	114,3	70,50
Novembre	132.429	230.646	118.397	165.179	14.000	65.467	91,6	71,62
Décembre	133.149	242.324	—	178.188	—	64.136	—	73,53
Janvier	139.385	227.005	131.095	201.297	6.626	25.707	95,2	88,68
Février	138.672	213.184	130.222	201.873	3.530	11.311	97,3	94,68
Mars	156.096	238.077	132.771	223.116	15.951	14.961	89,2	93,76
Avril	153.564	243.483	160.731	208.766	7.167	34.717	107,3	85,74
Mai	155.739	241.140	130.629	205.593	25.110	35.547	86,8	85,26
Juin	172.655	244.747	134.100	201.711	38.555	43.036	79,4	82,42
Juillet	182.300	253.281	151.600	198.467	30.700	54.814	83,1	78,35
Août (chiff. provis.)..	205.900	251.491	164.900	203.100	41.000	18.391	80,1	80,75

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

MOIS	Voyageurs		Marchandises		Produits extraordinaires		Ensemble	
	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27
Septembre	45.267	57.735	100.162	147.061	3.059	3.558	148.488	208.528
Octobre	37.068	50.879	105.672	181.192	3.019	4.691	145.759	236.988
Novembre	32.673	42.565	97.115	183.416	2.641	4.664	132.429	230.646
Décembre	33.164	*65.078	97.002	171.657	2.983	5.588	133.149	242.324
Janvier	35.875	49.839	98.038	171.120	5.472	6.046	139.385	227.005
Février	30.926	43.297	99.874	165.137	5.872	4.750	138.672	213.184
Mars	33.881	49.299	113.042	183.416	9.173	5.362	156.096	238.077
Avril	39.371	58.106	106.899	179.093	7.294	6.283	153.564	243.483
Mai	43.312	56.795	103.753	179.680	8.674	4.665	155.739	241.140
Juin	40.476	60.518	122.071	176.895	10.108	7.335	172.655	244.747
Juillet	—	70.597	—	175.244	—	7.440	182.300	253.281
Août (chiff. provis.)..	—	74.806	—	173.380	—	3.305	—	251.491

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

B. — Statistique du trafic.

1° Voyageurs.

MOIS	Nombre de voyageurs 1 = 1000		Nombre de voyageurs-km. 1 = 1000		Nombre de voyageurs par train Unités		Nombre de voyageurs par tonne remorquée Unités	
	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27
Septembre	19.393	19.354	551.375	548.454	163	166	0,63	0,67
Octobre	18.613	18.338	496.442	484.791	152	150	0,63	0,63
Novembre	19.276	19.038	500.796	487.444	159	158	0,65	0,70
Décembre	19.334	18.470	494.938	478.340	150	151	0,63	0,67
Janvier	19.975	18.419	506.207	467.928	150	151	0,63	0,67
Février	16.749	16.640	439.843	435.415	149	153	0,62	0,68
Mars	19.295	18.152	495.591	473.535	150	148	0,64	0,67
Avril	18.765	17.066	515.567	471.061	162	153	0,66	0,66
Mai	19.008	18.230	530.023	490.541	160	153	0,65	0,66
Juin	18.716	17.683	512.441	498.964	158	158	0,66	0,66

2° Marchandises.

MOIS	Nombre de tonnes totales 1=1000		Nombre de tonnes-km. totales 1=1000		Nombre de tonnes par train Unités		Nombre de tonnes utiles par tonne brute remorquée Unités	
	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27	1925-26	1926-27
Septembre	5.762	7.180	566.635	777.923	212,5	248,4	0,3456	0,3781
Octobre	6.660	7.408	628.491	800.400	221,6	247,6	0,3686	0,3843
Novembre	6.281	7.394	591.492	738.280	223,5	234,3	0,3789	0,3695
Décembre	5.717	6.657	579.803	689.829	216,9	221,9	0,3601	0,3550
Janvier	5.521	6.311	584.983	658.754	—	—	—	—
Février	5.621	5.830	583.010	602.185	228,1	230,8	0,3606	0,3578
Mars	6.509	6.614	667.895	694.744	236,8	244,1	0,3632	0,3680
Avril	6.163	6.074	629.925	632.534	228,8	242,9	0,3591	0,3660
Mai	6.146	6.396	615.518	672.485	233,8	257,1	0,3578	0,3782
Juin	7.275	6.554	730.464	689.080	241,6	258,8	0,3627	0,3799

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

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

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

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

MOIS	a	b	c	a + c
Janvier 1927.....	424.755	114.835	191.279	616.034
Février »	407.393	97.609	177.615	585.008
Mars »	465.588	106.965	193.681	659.269
Avril »	427.603	110.718	177.337	604.940
Mai »	433.546	98.103	179.812	613.358
Juin »	434.539	156.276	180.424	614.963
Juillet »	449.723	122.398	177.330	627.053

MOUVEMENT DU PORT D'ANVERS.

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION INTÉRIEURE			
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES		SORTIES	
	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge	Tonnage moyen de tonnes de jauge	Nombre de navires			Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères	Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères
				chargés	s/lest	Ensemble				
Année 1913	7.056	14.147	2.005	—	—	7.142	43.956	10.022	43.791	17.927
Année 1919	4.820	5.245	1.088	—	—	—	—	—	—	—
— 1920	7.698	10.859	1.411	—	—	7.169	—	—	—	—
— 1921	8.076	12.980	1.607	—	—	7.958	—	—	—	—
— 1922	8.323	15.050	1.808	6.208	2.165	8.373	33.568	8.311	33.757	8.319
— 1923	9.351	17.353	1.855	6.716	2.619	9.335	39.239	9.213	39.161	9.235
— 1924	9.709	19.306	1.988	7.908	1.841	9.749	39.191	10.247	38.235	9.904
— 1925	9.971	20.201	2.026	8.437	1.555	9.992	39.581	11.004	39.272	10.751
— 1926	11.599	22.793	1.965	10.107	1.505	11.612	41.886	12.027	40.926	11.438
9 prem. mois de 1926	8.353	16.880	2.021	—	—	8.344	—	—	—	—
de 1927	8.585	17.554	2.045	7.359	1.242	8.601	—	—	—	—
Augm. en % par rapport à 1926...	+2,78 %	+3,99 %	—	—	—	—	—	—	—	—

COURS DES CHANGES A BRUXELLES.

a) Moyennes mensuelles.

	PARIS		LONDRES		AMSTERDAM		BERLIN		GENÈVE	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927
Janvier	83,144	28,477	106,978	34,90	885,24	287,569	524,28	170,565	425,52	138,613
Février	80,882	28,222	106,989	34,884	881,816	287,717	523,887	170,428	423,819	138,344
Mars	85,018	28,158	115,54	34,923	955,05	287,862	566,55	170,595	458,628	138,302
Avril	92,85	28,17	132,727	34,934	1.096,37	287,724	650,70	170,469	527,774	138,354
Mai	101,326	28,189	157,128	34,957	1.300,625	287,994	770,60	170,465	626,77	138,425
Juin	99,556	28,192	165,094	34,963	1.361,61	288,351	806,579	170,552	656,526	138,495
Juillet	102,412	28,157	199,894	34,924	1.655,175	288,163	982,944	170,738	800,525	138,463
Août	102,416	28,161	176,631	34,926	1.456,84	287,941	864,25	170,92	702,211	138,514
Septembre	104,801	28,161	178,261	35,926	1.472,04	287,806	874,21	170,903	709,821	138,477
Octobre	105,458		174,532		1.439,003		856,042		694,455	
Novembre	(*) 24,74		(*) 34,86		(*) 287,416		(*) 170,696		(*) 138,63	
Décembre	28,312		34,881		287,536		171,065		138,933	

	ROME		MADRID		STOCKHOLM		VIENNE		NEW-YORK	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926 Courrier	1927 Câble
Janvier	88,93	31,206	311,66	115,493	589,95	192,095	310,11	101,343	22,0117	7,1916
Février	88,554	31,099	310,162	120,725	589,251	191,947	309,6875	101,4075	21,0857	7,1919
Mars	95,502	32,498	334,978	125,386	637,829	192,474	334,886	101,27	23,792	7,1936
Avril	109,825	36,245	390,506	127,015	732,06	192,587	383,3875	101,252	27,3186	7,1932
Mai	125,292	38,788	471,01	126,741	867,18	192,483	455,104	101,203	32,343	7,1966
Juin	124,214	40,254	533,864	123,785	909,67	192,861	478,3295	101,326	33,912	7,1997
Juillet	138,759	39,204	649,019	122,871	1.113,09	192,63	583,85	101,266	41,1654	7,1935
Août	119,839	39,119	555,614	121,495	973,25	192,752	512,839	101,257	36,3204	7,1864
Septembre	134,571	39,098	558,585	123,043	982,454	193,019	518	101,254	36,7205	7,181
Octobre	148,736		543,107		961,558		507,83		35,9574	
Novembre	(*) 30,319		(*) 108,896		(*) 191,83		(*) 101,30		(*) 7,1822	
Décembre	31,936		109,5816		192,1565		101,303		7,1849	

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

b) Moyennes annuelles.

	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926 (1)	1927 (2) en belgas	
Paris	+ haut	104,—	104,90	110,05	130,—	127,512	109,10	144,50	28,6175
	+ bas	92,375	95,062	104,—	108,—	105,95	79,50	78,525	28,14375
	Moyen	95,465	100,05	106,775	116,705	113,03	100,029	101,927	28,2096
Londres ...	+ haut	63,75	60,55	79,60	104,60	134,50	112,25	217,—	34,97875
	+ bas	41,25	45,55	50,325	69,30	77,575	91,80	106,965	34,87625
	Moyen	50,30	51,91	58,40	88,499	96,114	101,783	155,2065	34,9265
Amsterdam	+ haut	600,—	539,75	691,—	898,—	1160,—	930,125	1.820,—	288,475
	+ bas	387,25	408,50	435,75	592,—	649,25	770,625	881,25	287,25
	Moyen	471,64	454,25	508,18	757,571	831,861	846,553	1.281,544	287,903
Berlin ...	+ haut	36,—	24,9375	7,575	—	—	554,25	1.130,—	171,125
	+ bas	12,75	5,10	0,18	—	—	454,—	523,625	170,30
	Moyen	23,538	16,166	2,8864	—	—	501,245	760,737	170,625
Genève ...	+ haut	286,50	291,—	321,—	416,—	541,25	447,50	918,—	138,85
	+ bas	192,75	205,50	223,50	284,—	310,—	369,25	423,3125	138,30
	Moyen	231,58	234,23	251,12	349,727	396,333	407,472	617,822	138,453
Rome ...	+ haut	86,50	66,—	77,75	97,75	129,25	95,75	165,75	41,45
	+ bas	54,—	47,75	54,75	77,—	79,—	74,625	88,0875	30,50
	Moyen	67,16	57,645	62,306	88,715	95,021	83,7596	123,792	36,3902
New-York	+ haut	16,45	16,2875	17,84	22,825	31,60	23,14	45,075	7,20125
	+ bas	10,825	11,30	11,485	14,975	17,475	19,11	21,976	7,179
	Moyen	13,771	13,443	13,17	19,3697	21,7884	21,0668	31,9468	7,19194

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

(2) Du 1^{er} janvier au 30 septembre.

MOUVEMENT DES CHEQUES POSTAUX EN BELGIQUE.

PÉRIODES	Inscriptions au débit et au crédit		Réglé sans emploi de signes monétaires		Nombre de comptes à la fin de chaque période	Total des Avoirs à la fin de chaque période en millions de francs
	Nombre	Montant en millions de francs	Montant en millions de francs	P. c.		
1913	580.330	1.232	—	—	4.542	14,3
1919	3.186.160	7.938	—	—	16.463	115
1920	9.460.934	34.229	—	—	35.610	367
1921	15.918.409	55.733	43.914	78,8	65.514	715
1922	21.904.862	72.382	59.202	81,8	93.726	748
1923	26.366.853	98.950	83.141	84,0	116.028	1044
1924	30.909.607	118.697	100.163	84,4	137.210	799
1925	36.019.707	128.265	108.087	84,2	157.081	1085
1926 {Année	40.287.120	175.617	149.770	85,2	178.188	1230
{Moyennes mensuelles	3.357.250	14.635	12.480	—	—	—
1927 Janvier	3.730.231	18.350	15.694	85,5	181.030	1221
Février	3.314.456	18.137	15.664	86,3	183.976	1248
Mars	3.619.987	20.411	17.714	86,7	186.722	1163
Avril	3.709.083	19.204	16.560	86,2	188.410	1244
Mai	3.508.384	19.184	16.591	86,4	191.101	1169
Juin	3.482.696	18.753	16.136	86,—	193.288	1189
Juillet	3.706.699	19.486	16.719	85,8	195.032	1224
Août	3.443.646	19.711	17.018	86,3	196.543	1246
Septembre	3.498.924	19.327	16.751	86,6	198.072	1268

COURS DES METAUX PRECIEUX A LONDRES.

DATES	Or		Argent		Rapport or — argent
	En sh. et p. par once (2) d'or fin	En francs (1) par kg. d'or fin	En deniers par once (2) au titre stand (222/240)	En francs (1) par kg. de fin	
1 ^{er} janvier 1924	95/8	14.740,53	33 1/2	465,02	31,70
2 janvier 1925	87/9	13.347,92	31 3/4	435,10	30,68
1 ^{er} janvier 1926	84/11	14.601,43	31 11/16	490,87	29,75
1 ^{er} février	84/9 3/4	14.587,61	30 15/16	479,39	30,43
1 ^{er} mars	84/11 1/2	14.610,98	30 9/16	473,52	30,86
1 ^{er} avril	84/10	18.321,66	30	583,71	31,39
3 mai	84/11 1/2	20.223,13	29 15/16	642,—	31,50
1 ^{er} juin	84/11 1/2	21.066,47	30 1/16	671,56	31,37
1 ^{er} juillet	84/11 1/2	24.088,16	30 1/4	772,68	31,17
3 août	84/10 1/4	24.553,10	29 3/16	760,86	32,27
1 ^{er} septembre	84/11 1/2	23.661,37	28 11/16	719,79	32,87
1 ^{er} octobre	84/9 3/4	24.396,19	26 5/16	681,87	35,78
1 ^{er} novembre	84/11 1/2	23.801,36	24 15/16	629,40	37,82
1 ^{er} décembre	84/11 1/2	23.820,14	24 11/16	623,58	38,20
3 janvier 1927.....	84/11 1/2	23.831,25	25	631,77	37,72
1 ^{er} février	84/10 1/4	23.787,20	27 1/8	685,04	34,72
1 ^{er} mars	84/11 1/2	23.822,70	26 1/4	663,12	35,92
1 ^{er} avril	84/11	23.845,14	26 3/16	662,49	35,99
2 mai	84/11 1/2	23.856,84	25 3/4	651,42	36,62
1 ^{er} juin	84/11 1/2	23.875,20	26 3/8	667,74	35,75
1 ^{er} juillet	84/11 1/2	23.866,23	26 1/16	659,59	36,18
2 août	84/11 1/2	23.845,75	25 7/8	654,28	36,45
1 ^{er} septembre	84/10 3/4	23.826,50	25 1/8	635,27	37,51
3 octobre.....	84/11 1/2	23.863,67	25 5/8	648,44	36,80

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

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

Rendement de quelques fonds d'Etat belges et congolais.

DATES	Rente Belge 3 p. c. 2 ^e série impôt 2 p. c.		Restauration Nationale 1919, 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906 4 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1896 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à primes 1920, 5 p. c. rembours. en 75 ans par 750/500 fr. net d'impôts			Domm. de guerre 1922 5 p. c., titres de 250 fr rembours. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots net d'impôts		
	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rendement	Cours	Rend. en regard au cours seul	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. en regard au cours seul	Rend. en tenant compte des primes et lots
3 janv. 1924..	50,50	5,82	73,40	6,81	90,—	6,53	59,—	6,64	64,—	6,25	400,—	6,25	6,85	201,—	6,22	7,12
1 juillet 1924..	56,—	5,25	78,—	6,41	91,—	6,46	60,—	6,53	67,—	5,97	421,—	5,94	6,50	229,—	5,46	6,20
5 janvier 1925..	50,50	5,82	72,25	6,92	86,—	6,84	56,80	6,90	61,—	6,56	394,—	6,35	7,—	217,—	5,76	6,57
1 juillet 1925..	50,50	5,82	69,75	7,17	79,95	7,35	56,05	6,99	63,85	6,26	370,—	6,76	7,45	213,—	5,87	6,70
4 janvier 1926..	38,—	7,74	56,—	8,93	65,—	9,05	54,50	7,19	62,—	6,45	320,—	7,81	8,65	182,75	7,68	8,80
1 juillet 1926..	41,—	7,17	53,—	9,43	58,05	10,13	43,50	9,01	53,10	7,53	275,—	9,09	10,15	146,—	8,56	9,80
4 janvier 1927..	54,50	5,39	74,60	6,71	85,50	6,88	56,50	6,94	66,—	6,06	400,—	6,25	6,90	197,60	6,33	7,22
1 février 1927..	59,50	4,94	75,—	6,87	92,25	6,37	61,75	6,35	70,—	5,71	435,—	5,75	6,30	217,50	5,75	6,55
2 mars 1927..	57,50	5,11	78,—	6,41	88,—	6,68	60,—	6,53	62,05	6,45	390,—	6,41	7,10	190,—	6,58	7,50
1 avril 1927..	57,—	5,16	77,50	6,45	89,50	6,57	59,—	6,64	67,40	5,93	384,50	6,50	7,20	183,—	6,47	7,40
2 mai 1927..	57,—	5,16	80,25	6,23	89,—	6,61	57,10	6,87	68,50	5,84	420,50	5,95	6,57	196,—	6,38	7,30
1 juin 1927..	56,25	5,23	79,25	6,31	88,—	6,68	58,—	6,76	67,90	5,89	420,—	5,95	6,57	198,—	6,31	7,20
4 juillet 1927..	56,50	5,20	78,25	6,39	89,50	6,57	62,90	6,23	65,—	6,15	416,—	6,01	6,65	217,50	5,75	6,55
1 Août 1927..	61,—	4,82	80,—	6,25	91,—	6,46	59,75	6,54	64,—	6,25	425,—	5,88	6,50	203,50	6,14	7,01
1 Septemb. 1927	66,—	4,45	83,40	6,—	94,50	6,22	60,50	6,48	64,—	6,25	427,50	5,85	6,46	208,—	6,01	6,86
3 octobre 1927..	61,75	4,76	80,—	6,25	92,25	6,37	60,—	6,53	68,—	5,88	417,50	5,99	6,62	204,25	6,12	6,99

MOUVEMENT DES CHAMBRES DE COMPENSATION EN BELGIQUE.

PÉRIODES	Nombre de chambres	Nombre de pièces compensées		Capitaux compensés en millions de francs	
		par année	par mois	par année	par mois
1908 (6 mois).....	1	83.715	13.952	981	163
1913	4	876.524	73.043	8.747	729
1919	3	364.809	30.400	10.551	879
1920	6	1.229.136	102.428	56.785	4.732
1921	6	1.746.581	145.548	105.151	8.762
1922	7	2.244.211	187.017	129.010	10.751
1923	20	3.125.877	260.490	191.647	15.971
1924	23	3.524.113	293.676	229.533	19.128
1925	28	3.875.611	322.967	251.385	20.949
1926	30	4.092.850	341.071	344.116	28.676
Les derniers mois					
Septembre 1926	29		313.993		28.959
Octobre »	29		324.597		30.505
Novembre »	29		308.370		24.550
Décembre »	30		332.122		27.411
Janvier 1927	30		321.543		28.673
Février »	30		310.965		28.661
Mars »	31		340.282		34.933
Avril »	31		322.851		30.772
Mai »	31		334.722		31.715
Juin »	32		331.298		29.300
Juillet »	32		329.446		28.970
Août »	32		333.929		29.290
Septembre »	32		336.282		30.691

CAISSE GENERALE D'EPARGNE (sous la garantie de l'Etat).
Dépôts sur livrets, particuliers et établissements publics).
(En milliers de francs.)

PÉRIODES	Versements	Remboursem.	Excédents	Solde des dépôts à la fin de la période	Nombre de livrets à fin d'année
Année 1913.....	378.839	367.098	11.741	1.099.234	3.116.958
— 1919.....	524.121	466.454	57.668	1.306.102	3.340.419
— 1920.....	636.611	476.284	160.327	1.504.094	3.507.872
— 1921.....	615.528	452.279	163.249	1.711.761	3.742.289
— 1922.....	597.680	514.417	83.263	1.844.567	3.858.267
— 1923.....	575.895	506.652	69.242	1.971.435	3.911.357
— 1924.....	689.188	496.824	192.364	2.234.550	3.994.621
— 1925.....	801.639	555.609	246.030	2.571.489	4.147.930
— 1926.....	895.615	806.379	89.237	2.760.458	4.266.753
Derniers mois :					
Septembre 1926.....	63.357	48.275	15.081	—	4.175.162
Octobre ».....	74.155	51.253	22.902	—	4.241.487
Novembre ».....	89.952	41.260	48.692	—	4.254.163
Décembre ».....	107.469	56.047	51.422	2.760.458 (1)	4.266.753
Janvier 1927.....	125.755	46.938	78.818	2.839.276	
Février ».....	98.712	50.717	47.994	2.887.270	
Mars ».....	97.873	57.731	40.42	2.927.412	
Avril ».....	109.800	58.641	51.159	2.978.571	
Mai ».....	99.156	59.803	39.354	3.017.925	
Juin ».....	97.617	55.554	42.063	3.059.988	
Juillet ».....	111.100 (2)	55.800 (2)	55.300 (2)	3.112.700	
Août ».....	100.400 (2)	59.700 (2)	40.700 (2)	3.153.400	
Septembre ».....	103.000 (2)	63.600 (2)	39.400 (2)	3.192.800	

- (1) Y compris les intérêts capitalisés.
(2) Chiffres approximatifs provisoires.

SITUATION
DES
PRINCIPALES BANQUES CENTRALES

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	30-12-1913	7-10-1926	29-9-1927	6-10-1927
Encaisse				
Or	249.026	273.867	3.372.095	3.372.831
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	30.923	2.328.743	2.296.197
Argent, billon et divers	57.351	84.254	—	—
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.712	2.242.977	2.525.434	2.420.108
Avances sur fonds publics	57.901	399.797	191.376	262.325
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	9.484.449	9.981.520	10.029.123
Comptes Courants particuliers	88.333	253.731	335.785	320.808
Compte Courant du Trésor	14.541	38.740	146.789	46.229
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	9.776.920	10.464.094	10.396.162
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engage- ments à vue	41,36 %	3,97 %	54,48 %	54,53 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	7,— %	5,— %	5,— %
Taux des prêts s/ fonds publics.	5,— %	8,— %	6,50 %	6,50 %

Cours des changes à Bruxelles.

DATES 1927	LONDRES £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 138,77 b.	NEW-YORK cable \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 138,77 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLÖ 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 cr. = 145,7275 b.	MONTREAL \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl = 138,77 b.	RUDAFEST 100 pengö = 125,79 belgas
29-9	34,93625	28,1685	7,179	287,80	138,425	125,75	39,15	193,10	189,375	192,15	21,28	7,18	170,88	101,25	80,275	125,60
30-9	34,935	28,17	7,18	287,825	138,425	125,425	39,175	193,15	189,325	192,225	21,2775	7,18075	170,985	101,25	80,30	125,60
3-10	34,94625	28,1765	7,18125	287,89	138,475	125,725	39,205	193,2625	189,175	192,25	21,285	7,1805	171,0625	101,325	80,30	125,60
4-10	34,950625	28,182875	7,18075	287,925	138,475	124,725	39,225	193,275	189,20	192,325	21,2875	7,18	171,1375	101,325	80,30	125,60
5-10	34,9555	28,1875	7,181	287,9875	138,475	125,30	39,225	193,25	189,20	192,325	21,2875	7,1815	171,20	101,375	80,30	125,65
6-10	34,9475	28,179	7,17975	287,90	138,45	125,0875	39,325	193,25	189,05	192,25	21,28125	7,1805	171,15	101,30	80,30	125,60
7-10	34,95125	28,18075	7,18025	287,93	138,45	125,35	39,25	193,2625	189,15	192,25	21,29	7,181	171,075	101,3125	80,25	125,60
10-10	34,97125	28,1965	7,18	288,05	138,4875	125,525	39,275	193,425	189,30	192,425	21,285	7,179	171,225	101,275	80,20	125,60
11-10	34,9755	28,199	7,18	288,10	138,50	125,25	39,225	193,35	189,30	192,30	21,275	7,18	171,225	101,325	80,35	125,60
12-10	34,965	28,193	7,18	288,0375	138,425	125,—	39,24	193,35	189,30	192,40	21,29	7,179	171,25	101,325	80,25	125,60

BANQUE D'ANGLETERRE

(En milliers de £)

	27-12-1913	7-10-1926	29-9-1927	6-10-1927
ACTIF				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D ^e)	33.098	154.865	151.093	151.179
Placement du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/titres et fonds publics)	47.129	105.943	107.245	114.573
dont } valeurs garanties par l'Etat	11.199	33.265	56.310	57.845
} autres valeurs	35.930	72.678	50.935	56.728
PASSIF				
Billets en circulation	29.361	140.233	136.506	136.990
Comptes courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse d'amortissements)	9.421	15.798	25.696	20.993
de Particuliers	42.091	106.864	97.544	109.867
Quotité % de l'encaisse (or, argent et billets en réserve) p ^r rapport au solde des Comptes Courants du « Banking Department » (Proportion of reserve to liabilities)	43,1 %	28,— %	27,8 %	25,9 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	4,50 %	4,50 %

BANQUE DE FRANCE

(En milliers de francs)

	26-12-1913	7-10-1926	29-9-1927	6-10-1927
ACTIF				
Encaisse métallique	4.457.455	5.887.748	5.888.448	5.888.734
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	170.584	2.281.719	2.299.027
Disponibilités et avoir à l'étranger	—	579.980	57.552	54.044
Portefeuille	1.526.383	4.801.655	1.922.682	1.221.546
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.289.693	1.647.284	1.662.211
Avances à l'Etat	205.398	37.150.000	24.600.000	25.600.000
Bons du Trésor français escomptés p ^r avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers	—	5.487.000	5.806.000	5.811.000
Comptes courants postaux	—	—	444.866	446.270
Comptes divers	—	5.311.194	23.733.488	24.757.935
PASSIF				
Billets en circulation	5.713.551	55.994.034	54.155.606	55.887.347
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	2.895.846	10.439.205	10.462.044
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	62,12 %	10,— %	9,12 %	8,88 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	7,50 %	5,— %	5,— %

REICHSBANK

(En milliers de Reichsmarks)

	31-12-1913	7-10-1926	30-9-1927	7-10-1927
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.727.241	1.916.208	1.912.310
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	510.972	153.805	155.885
Billets d'autres banques	12.765	13.156	7.549	14.994
Portefeuille effets	1.490.749	1.377.800	2.745.689	2.603.225
Avances s/ nantissement	94.473	11.125	153.792	64.124
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.445	3.139.329	4.182.435	4.004.053
Divers engagements à vue	793.120	635.702	629.742	610.815
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	45,75 %	39,82 %	41,44 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	6,— %	6,— %	7,— %

NEDERLANDSCHE BANK

(En milliers de florins P. B.)

	27-12-1913	4-10-1926	26-9-1927	3-10-1927
ACTIF				
Encaisse métallique	160.506	445.638	414.112	413.426
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande	67.504	86.884	144.799	171.402
» s/ l'Étranger	14.300	218.673	126.640	135.413
Avances s/nantissement	86.026	130.816	128.561	134.243
Compte du Trésor (débit)	9.235	10.918	—	14.297
PASSIF				
Billets en circulation	312.695	866.948	796.026	845.658
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	45.079	34.329	38.909
du Trésor (créditeur)	—	—	650	—
Assignations de banque	1.522	494	333	725
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	48,84 %	49,81 %	46,70 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

BANQUE D'ITALIE

(En milliers de liras)

	31-12-1913	31-8-1926	20-8-1927	31-8-1927
ACTIF				
Encaisse métallique	1.202.240	1.239.888	1.267.644	1.268.548
Disponibilités et avoir à l'étranger	88.988	707.407	1.637.544	1.636.026
Portefeuille effets	578.704	5.949.532	5.005.241	5.035.037
Avances sur nantissement	126.063	2.779.111	1.084.564	1.209.212
» à l'Etat	—	6.729.412	4.227.148	4.227.148
Comptes courants (débiteurs)	82.032	993.672	1.594.864	1.558.706
PASSIF				
Billets en circulation	1.764.433	18.001.544 *	17.603.809 *	17.780.908 *
Comptes courants :				
de particuliers	207.885	2.200.493	3.612.622	3.322.372
du Trésor	158.831	1.346.577	498.270	481.105
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	56,41 %	5,75 %	5,93 %	5,88 %
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.

BANQUE DE POLOGNE

(En milliers de Zloty)

	30-9-1926	20-9-1927	30-9-1927
ACTIF			
Encaisse métallique	135.627 *	180.562 *	183.229 *
Disponibilités en monnaies étrangères	200.982	448.236	451.411
Portefeuille effets	315.730	402.183	419.694
Avances s/titres	66.494	48.752	50.256
» à l'Etat	50.000	25.000	25.000
PASSIF			
Billets en circulation	581.447	778.385	844.479
Comptes courants ;			
de particuliers	105.077	166.855	130.437
Trésor	12.423	127.109	125.175
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	23,52 %	16,84 %	16,66 %
Taux d'escompte officiel	10 %	8,— %	8,— %

(*) Non compris les monnaies polonaises en argent et billon.

FEDERAL RESERVE BANKS

(En milliers de dollars)

	15-9-1926	7-9-1927	14-9-1927
ACTIF			
Encaisse métallique	2.965.065	3.125.242	3.124.041
Portefeuille commercial et Bons du Trésor escomptés	565.535	449.484	375.334
PASSIF			
Billets des « Federal Reserve Banks » en circulation	1.724.068	1.720.715	1.707.584
Comptes courants	2.417.346	2.367.759	2.367.486
dont } des banques associées	2.369.136	2.318.415	2.324.989
} du Trésor et des particuliers	48.210	49.344	42.497
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	71,6 %	76,4 %	76,7 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	3,50 %	3,50 %

BANQUE NATIONALE SUISSE

(En milliers de francs)

	31-12-1913	7-10-1926	30-9-1927	7-10-1927
ACTIF				
Encaisse métallique	190.791	514.071	536.038	525.561
Avoir à vue à l'étranger	23.844	19.228	26.028	40.810
Portefeuille	146.546	328.649	320.486	303.862
Avances sur nantissement	28.256	44.399	53.123	53.211
PASSIF				
Billets en circulation	313.821	797.944	877.196	837.951
Comptes de virements et de dépôts	58.930	98.509	84.326	103.819
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	51,19 %	57,35 %	55,75 %	55,81 %
Taux d'escompte officiel	4,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

