

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

**SOMMAIRE** : Le problème ouvrier aux États-Unis, par Georges De Leener. — Les États-Unis et la Belgique. — L'activité économique de la Belgique pendant le mois d'octobre 1927. L'exposé général du budget belge pour 1928. — Statistiques : Rendement des sociétés anonymes belges pendant le mois d'octobre 1927. — Statistique des émissions de capitaux des sociétés anonymes belges (octobre 1927).

### LE PROBLEME OUVRIER AUX ETATS-UNIS

par G. DE LEENER,

Professeur à l'Université de Bruxelles.

Une tendance indéniable se manifeste dans tous les pays dans le sens de la paix industrielle. Patrons et ouvriers se rapprochent d'une communauté de points de vue, sinon d'intérêts.

Dés causes diverses ont favorisé ce rapprochement. Partout les circonstances de la guerre et de l'après-guerre ont valu à la classe ouvrière une amélioration considérable de son sort. Les salaires effectifs ont été majorés; la réduction légale de la journée de travail, en accordant satisfaction aux ouvriers sur le principe des huit heures, a fait disparaître l'un des objectifs essentiels de leur lutte pour l'accession à des conditions de vie plus élevées; leur état social a été amélioré tant par la hausse de leurs revenus que par la disposition de plus longs loisirs. L'ouvrier désormais mieux logé, mieux nourri, mieux habillé, socialement parlant plus considéré, tend naturellement à se détourner des buts révolutionnaires. Pour un peu, il deviendrait un conservateur à sa façon. Il craint de perdre plus qu'il ne gagnerait dans l'aventure de bouleversements sociaux. La sauvegarde de son avoir personnel l'inquiète.

A côté de ces causes qui ont agi un peu partout, l'opposition divisant patrons et ouvriers s'est aussi atténuée pour des raisons propres à certains pays en particulier. C'est ainsi qu'en Italie le régime fasciste a incontestablement imposé la paix industrielle grâce, en partie, à un nouveau statut légal des relations entre employeurs et salariés. L'échec sensationnel de plusieurs grandes grèves a agi en Angleterre, en faisant

réfléchir les ouvriers sur les conséquences graves de la suspension du travail décrétée à mauvais escient, sans une suffisante considération des conjonctures industrielles. Une plus juste appréciation de celles-ci devait nécessairement rapprocher la politique ouvrière du point de vue patronal.

On ne peut négliger non plus l'influence due, dans beaucoup de pays, à une organisation plus évoluée des forces ouvrières. Leurs chefs se recrutent de plus en plus dans une élite. Ils ne sont plus des meneurs occasionnels agissant sans responsabilité définie. Par leurs réunions fréquentes avec les chefs d'industrie dans des commissions paritaires, dans la direction d'institutions diverses telles que fonds de chômage, ils se laissent pénétrer du sens des réalités industrielles. Ils en saisissent mieux les possibilités réelles et ils prennent conscience des restrictions nécessaires dans les satisfactions à accorder aux travailleurs.

Sans doute faut-il ajouter des ombres à ce tableau. A côté de chefs conscients de leurs responsabilités et éclairés sur les difficultés de l'industrie, des fauteurs de désordre cherchent à gagner la sympathie par une surenchère facile. Souvent l'ambition et l'attrait des mandats politiques les guident. Le noyautage communiste n'est pas non plus sans contrarier les influences modératrices qui se manifestent dans la plupart des syndicats et dans certains cas, il a réussi à les pousser dans la voie révolutionnaire.

Les changements dans la question ouvrière sont très nets aux États-Unis, encore que la politique syndicale

y soit toujours restée éloignée des buts révolutionnaires et surtout des buts politiques poursuivis par de nombreux syndicats dans l'Ancien-Monde. La guerre a contribué à ce revirement aux Etats-Unis, peut-être plus que partout ailleurs. Les effets s'en firent sentir notamment dans l'attitude des syndicats ouvriers à l'égard de l'organisation scientifique du travail et du taylorisme. En son temps, un ouvrage du professeur Hoxie de Chicago, avait énuméré de façon complète les griefs des ouvriers à ce sujet (1). A tort ou à raison, les syndicats ouvriers manifestaient, au taylorisme, une opposition si vive que même les patrons les plus favorables au nouveau système n'osaient plus l'expérimenter qu'en se cachant, par crainte de troubles ou de grèves (2). Au lendemain de la guerre, les milieux ouvriers commencèrent à marquer un changement de dispositions. Pendant longtemps, la principale organisation syndicale ouvrière des Etats-Unis avait eu pour chef Samuel Gompers. Le préambule de la constitution de l'American Federation of Labor, — tel est le nom de cette organisation syndicale, — déclare que « la lutte se poursuit dans toutes les nations du monde civilisé entre les oppresseurs et les opprimés, lutte entre le capitaliste et le travailleur, lutte dont l'intensité croît d'année en année (3) ». En dépit d'attitudes à l'occasion plus conciliantes, Samuel Gompers paraissait faire sienne cette déclaration de principe, notamment lorsqu'il déposa en ces termes en 1914 devant la Commission sur les relations industrielles aux Etats-Unis : « Les employeurs, en tant que classe, ont intérêt à conserver ou à accroître leur part dans la production. Les travailleurs, de leur côté, sont décidés à exiger une part toujours plus grande de la même production. C'est pourquoi les intérêts économiques des deux classes ne sont pas en harmonie... Il y a des moments où, à des fins provisoires, leurs intérêts peuvent se concilier, mais ces périodes ne sont que temporaires. » Samuel Gompers était de l'ancienne école. Ses idées étaient restées après la guerre ce qu'elles étaient avant la guerre. Lorsque mourut le vieux président de l'American Federation of Labor, il fut remplacé par un homme acquis au revirement survenu dans les conceptions ouvrières. William Green, qui fut le nouveau président, exprima bientôt une opinion décisive lorsqu'il déclara formellement : « Le monde ouvrier ne veut pas gaspiller son énergie et ses ressources dans des conflits ouvriers... Je suis certain que nous pouvons réduire au minimum les litiges industriels, en tenant compte des droits des patrons et des ouvriers et en les reconnaissant comme il convient. Il faut affirmer et reconnaître

(1) R.-F. Hoxie, *Scientific management and labor*. New-York, Appleton and Co, 1918.

(2) Paul Devinat, *Le mouvement ouvrier américain et l'organisation scientifique du travail*. « Revue internationale du Travail », avril 1926.

(3) H.-D. Butler, *Les relations industrielles aux Etats-Unis*. Genève, 1927.

le droit du patron à diriger son industrie, à en avoir le contrôle et à recevoir un bénéfice équitable sur les fonds qu'il a placés. Il faut, d'autre part, accorder de bonne volonté et reconnaître entièrement le droit des ouvriers à s'organiser, à conclure des accords collectifs, à être représentés dans des conférences avec leurs patrons, par l'intermédiaire de représentants choisis par eux... La reconnaissance de ces droits élémentaires doit être complétée par une compréhension et une collaboration mutuelles et le développement d'un intérêt commun dans la direction et le fonctionnement de l'entreprise industrielle. » Un autre passage contient une déclaration non moins caractéristique : « Le monde du travail a intérêt à voir prospérer la direction de l'entreprise industrielle, pour les motifs suivants : l'introduction de méthodes d'économie, le développement du rendement, l'accroissement de la production permettent une réduction du coût de fabrication et de production, sans abaisser le niveau de vie des ouvriers et sans réduire leurs salaires (1). »

Ce fut bientôt un revirement général et les syndicats ouvriers désarmèrent vis-à-vis des applications de l'organisation scientifique du travail. Après une enquête très attentive qu'il poursuivit en 1926 aux Etats-Unis, M. Devinat caractérisa les nouvelles tendances du mouvement ouvrier américain. Désormais celui-ci ne refusait plus de participer à l'organisation générale de l'industrie. Sans doute, ce qu'il mettait au premier rang de ses préoccupations, c'était encore la défense professionnelle de ses membres, la garantie d'un emploi et des salaires convenables. Mais ces préoccupations ne lui paraissaient plus incompatibles avec la revendication de responsabilités nouvelles qu'une politique de collaboration positive l'obligeait à assumer. La *Scientific management* de Taylor lui avait paru à l'origine une arme entre les mains du patronat et il l'avait combattu. Maintenant, il l'acceptait à condition d'en contrôler l'emploi. Peu à peu, d'ailleurs, ses objections étaient tombées ; de toutes les méthodes de Taylor, jadis condamnées en bloc, il ne proscrit plus que le salaire à primes.

\* \* \*

A la vérité on doit reconnaître que des changements étaient aussi survenus du côté patronal. Tout d'abord, pour ce qui concerne le taylorisme même, une politique plus habile avait succédé à une conception trop rigoureuse et intransigeante à l'excès, sinon même brutale, du système de l'organisation scientifique du travail. L'intransigeance de Taylor avait fait tant de tort à son système que M. Devinat a pu écrire : « La mort de Taylor fut en quelque sorte un bienfait pour ses idées. » Elle eut pour premier effet d'atténuer, puis de faire peu à peu disparaître, ce qu'il y avait d'animosité personnelle à son égard dans l'opposition ouvrière. Plusieurs de ses disciples, d'esprit plus libéral, tentèrent de con-

(1) Cité dans Butler, *op. cit.* p. 61.

cilier les vues des chefs ouvriers et des tayloristes les plus absolus. Ils reconnurent que l'adhésion des ouvriers était une condition *sine qua non* de succès de l'organisation scientifique et que la considération du facteur humain devait prendre dans celle-ci une plus grande place. Ce point de vue n'était pas tout à fait nouveau puisque, longtemps avant la guerre, un grand industriel des plus réputés dans la construction des machines-outils, J. Hartness, avait publié sous son nom un ouvrage remarqué consacré au facteur humain dans l'industrie.

Sur d'autres points encore, les conceptions patronales s'étaient aussi modifiées. La seconde conférence industrielle, convoquée à l'initiative du président Wilson, avait dès 1920 marqué, par ses recommandations, une orientation nouvelle: « L'idée directrice de la conférence, lit-on dans son rapport, a été que le meilleur moyen d'encourager l'établissement de bonnes relations entre employeurs et salariés est l'organisation méthodique de ces relations. Cette organisation devrait commencer dans l'établissement même; elle devrait viser à créer l'unité d'intérêt et ainsi à réduire les causes de friction et à assurer aux deux parties, grâce à la collaboration méthodique des employeurs et des salariés, les avantages découlant des relations d'homme à homme qui existaient entre eux lorsque les industries étaient plus petites. Cette organisation devrait assurer l'action commune des chefs d'entreprise et des salariés, lorsqu'il s'agit de leurs intérêts communs. Elle devrait mettre en évidence le devoir pour les chefs d'entreprise de connaître leurs ouvriers au moins aussi bien qu'ils connaissent les matières premières, ainsi que le droit et le devoir des salariés de connaître l'industrie, ses procédés et sa politique. Il faut que les salariés comprennent leurs rapports avec l'entreprise commune afin de retrouver un intérêt des créateurs pour leur travail (1). »

Beaucoup d'employeurs s'étaient par eux-mêmes convaincus de la nécessité d'une nouvelle attitude vis-à-vis des travailleurs dans l'intérêt de la bonne marche des affaires. Ils avaient institué dans leurs usines une nouvelle fonction chargée de veiller spécialement à la direction du personnel. Ce fut la fonction des « employment managers ».

Cette nouvelle fonction était le résultat des circonstances économiques des dernières années. Comme le montre M. Butler, l'insuffisance de main-d'œuvre pendant la guerre et dans la période qui suivit, jointe aux habitudes migratoires du travailleur américain, avaient rendu fréquemment difficile aux chefs d'entreprise le recrutement d'un personnel régulier capable d'assurer, sans à-coup ni interruption, le fonctionnement de leur outillage. Le problème du déplacement de la main-d'œuvre retint leur attention plus que jamais. Il importait d'éviter le remplacement constant des travailleurs par de nouveaux venus qui devaient être formés avant

de pouvoir travailler à plein rendement et dont la présence en grand nombre réduisait à l'extrême la productivité de l'entreprise. Les usines où le roulement annuel de la main-d'œuvre était de 100 à 200 p. c. n'étaient pas rares.

Les nouveaux chefs de l'emploiement eurent pour tâche essentielle de corriger tous les défauts susceptibles dans l'entreprise industrielle d'amener les salariés à abandonner leur travail et à chercher un emploi ailleurs ou de provoquer leur congédiement pour cause de malentendus ou d'erreurs d'appréciation de leurs aptitudes réelles. Nous avons montré ailleurs (1) en détails, comment ils rétablirent le contact personnel qui s'était rompu entre l'employeur et le personnel ouvrier. Ils s'efforcèrent de restaurer la confiance des ouvriers et d'obtenir leur coopération sincère à l'œuvre industrielle pour laquelle ils sont rémunérés. Leur mission fut facilitée par le sentiment de solidarité que les ouvriers éprouvent plus qu'il ne paraît à l'égard de leurs camarades de travail, d'abord, à l'égard de l'entreprise à laquelle ils se vouent tous ensemble, ensuite. Lors même que masquée par l'esprit de lutte des classes et d'hostilité systématique contre les patrons, la solidarité des ouvriers se manifeste à l'occasion. On la discerne dans leur fierté si l'entreprise remporte quelque succès éclatant et si la renommée des produits de leur travail grandit. Ils ont l'orgueil de leur usine. Si même leur attachement se réduit à ce seul lien, c'est encore assez pour que le chef de l'emploiement en tienne une juste considération et s'y appuie pour faire crédit à leur dévouement et chercher à gagner leur confiance.

Les chefs de l'emploiement ont réussi, grâce à leur compréhension de l'âme humaine à défaut de laquelle il n'est pas de succès durable dans le maniement des ouvriers. Un spécialiste américain en matière d'organisation du travail a fait très justement observer que les ouvriers ne sont pas seulement guidés par le gain d'un salaire. Leurs prestations ne sont pas maxima aussi longtemps que leur « équation personnelle » n'est pas prise en considération.

Les chefs de l'emploiement ont été placés aux échelons supérieurs de la hiérarchie. Ils font partie de l'état-major des entreprises industrielles américaines à côté des chefs du service technique ou du service commercial. Leurs rôles respectifs sont tenus pour égaux. Ils ont désarmé l'hostilité des ouvriers par la bonne humeur et la franchise avec lesquelles ils les abordent. Un bon chef de l'emploiement ne leur cache rien de son rôle. Il les convainc de l'utilité de son intervention en leur expliquant quelle est sa mission. Il leur fait admettre qu'au-dessus de l'intérêt pécunier immédiat du patron ou des actionnaires, existe un intérêt supérieur commandé par l'essor de l'entreprise. Il leur montre que tous ses efforts n'ont pas d'autre but et

(1) F. Butler, op. cit., p. 77.

(1) Georges De Leener. *L'organisation du travail et la question ouvrière*. Bruxelles, Lamertin, 1924.

que la prospérité et la réputation de l'usine, sont l'objectif auquel il leur demande de se dévouer. Il reconnaît sans ambages leurs intérêts de salariés sous forme de salaires avantageux. Par là, il est à même de réagir constamment contre les préjugés ouvriers en matière de rendement industriel, puisque d'ordinaire parler d'augmentation de rendement, paraît de la part du patron, prétendre les exploiter sans merci.

Dans la discussion des taux de salaires, le chef de l'emploiement fait preuve d'objectivité sans lésiner sur des satisfactions raisonnables réclamées par les ouvriers, mais en ménageant aussi les intérêts de l'entreprise dont il leur fait admettre, à leur tour, les raisons et les exigences. Il se garde de paraître agir avec une condescendance blessante pour la mentalité actuelle des ouvriers ou de manifester les sentiments de protection un peu dédaigneux qui furent la tare du paternalisme de jadis. Il les traite en hommes majeurs et maîtres d'eux-mêmes. Il fait appel davantage à leur dignité qu'à leur complaisance. Il respecte leur droit de se syndiquer et de recourir à la grève tout en les mettant en garde à ce propos contre les conséquences d'actes irréfléchis. Il provoque leurs objections pour détruire tout germe caché d'irritation. Il sait que rien de sûr ne serait gagné de leur passivité.

Aux attributions du chef de l'emploiement appartient l'embauchage des ouvriers. Il veille à mettre chacun à sa place par une sélection méthodique des hommes au mieux de la diversité des fonctions. Il désigne les contremaîtres dont il se fait des collaborateurs avisés qui partagent sa compréhension libérale des problèmes de la main-d'œuvre. Il a seul autorité pour donner congé. L'ouvrier est mis à l'abri de renvois injustifiés, tels que ceux pratiqués sous le régime de contremaîtres omnipotents. Au procédé brutal du congé signifié à un ouvrier reconnu inapte à sa fonction est substituée, dans la mesure du possible, sa désignation à un autre emploi plus en rapport avec ses aptitudes réelles. A l'ancienne discipline brutale succède une discipline amiable sous l'autorité intelligente et bienveillante du chef de l'emploiement. Il reçoit les plaintes des ouvriers. L'organisation de ses services lui permet de répondre sur-le-champ. A l'ouvrier qui a raison, il donne immédiatement satisfaction. Il persuade sans retard de ses fautes l'ouvrier qui a tort. L'un et l'autre constatent avec satisfaction qu'une attention éclairée leur a été prêtée. Un mécontentement qui aurait pu se propager dans tout le personnel est détruit avant même de s'être extériorisé.

Les interventions du chef de l'emploiement ont produit les effets les plus heureux : les ouvriers reconnaissent en sa personne l'autorité que nul n'incarnait plus à leurs yeux dans la grande usine moderne. Ils se confient volontiers à un nouveau chef dont ils apprécient la loyauté. Désormais, ils sont moins enclins à abandonner, faute de mieux, leur sort entre les mains de meneurs de profession. Le dévouement dont ils sont capables se tourne vers le chef de l'emploiement. Ils restreignent leurs exigences aux possibilités dont il

leur aura marqué les bornes. La mobilité ouvrière a beaucoup diminué. Les ouvriers ont repris intérêt à leur besogne. Une meilleure atmosphère morale règne dans l'usine.

\* \* \*

Il n'en faut pas davantage pour comprendre le changement d'attitude que nous avons reconnu dans le monde syndical ouvrier américain à l'égard de l'organisation scientifique du travail. Ce changement n'était d'ailleurs qu'une des faces de la nouvelle politique ouvrière. Celle-ci est devenue une politique constructive. Si la reconnaissance du syndicat est garantie, les syndicats sont prêts à collaborer à un accroissement de la production (1). Leur nouvelle politique est une politique de collaboration qui succède à l'ancienne tactique de combat. On verserait cependant dans une erreur profonde en s'imaginant que tout esprit de lutte a disparu. Les syndicats ouvriers américains continuent le combat pour leur reconnaissance. De leur côté, il est encore des entreprises qui refusent de négocier avec les syndicats.

Des deux esprits, esprit de lutte ou esprit de collaboration, lequel l'emportera-t-il définitivement ? Une étude toute récente de M. André Philip, professeur agrégé à la Faculté de droit de Lyon, qui a passé deux années aux États-Unis, nous fournira à ce sujet une documentation très objective (2).

L'organisation syndicale ouvrière aux États-Unis comprend deux types essentiels de groupements au point de vue de la structure : les Trade Unions ou unions de métiers et les unions d'industrie. Les unions de métiers constituent par leur groupement fédéral l'American Federation of Labor. Elles visent à garantir à chaque métier son autonomie et à la défendre contre les empiétements des métiers voisins. Elles réunissent des ouvriers qui possèdent des connaissances techniques précises, souvent transmises de père en fils ou acquises au cours d'un long et difficile apprentissage. Les membres jouissent de ce chef d'un quasi-monopole qui leur procure de hauts salaires et leur permet de faire respecter leur droits. Ils constituent une aristocratie ouvrière qui vit dans une sécurité presque complète. De tels ouvriers deviennent souvent contremaîtres. Ils peuvent même gravir tous les échelons de la hiérarchie industrielle jusqu'aux postes supérieurs. Rien d'étonnant dans ces conditions à ce qu'ils s'estiment satisfaits du système économique capitaliste et qu'ils ne manifestent aucun désir de le transformer. Le souci essentiel de leurs unions consiste à défendre leur monopole et dans ce but elles cherchent à limiter la productivité et elles luttent contre le machinisme. Elles ont pris pendant longtemps position contre l'organisation scientifique du travail. Par la

(1) H.-D. Butler, *op. cit.*

(2) André Philip, *Le problème ouvrier aux États-Unis*. Paris, Alcan, 1927.

division qu'elles entretiennent dans la classe ouvrière. elles ont été cause de faiblesse du mouvement syndical vis-à-vis d'un patronat uni et organisé. De là, la disparition même de l'organisation ouvrière dans les industries où le machinisme a fait le plus de progrès et où les méthodes de travail ont été portées à la perfection, comme dans la métallurgie (sauf les ateliers de chemins de fer), l'automobile, les produits chimiques, l'industrie électrique et d'autres.

Les unions d'industrie se sont constituées en réaction contre le morcellement syndical qui épuisait les unions de métiers. Elles se sont développées surtout dans les industries relativement peu qualifiées où les travailleurs professionnels peuvent être aisément remplacés par de nouveaux ouvriers instruits en quelques jours. Ceux-ci sont donc bien moins stables que les ouvriers des syndicats de métiers. Ils passent aisément d'une industrie à une autre; les salaires tendent à se niveler; à l'esprit de métier se substitue un esprit de classe qui conduit au sentiment de la lutte des classes. L'ouvrier non qualifié n'a pas les mêmes raisons que l'ouvrier de métier d'être satisfait de l'état de choses existant et il est plus tenté par l'idéal révolutionnaire. Par contre, n'ayant pas de monopole à défendre, il ne craint rien de la concurrence des autres travailleurs. Pour la même raison, au contraire de l'union de métiers, le syndicat d'industrie n'oppose pas d'objection de principe aux progrès du machinisme et il n'a pas eu la même répulsion à collaborer avec le patronat pour améliorer les méthodes de travail.

Pendant longtemps il avait semblé qu'un antagonisme irréductible séparait les deux espèces de syndicats; mais un rapprochement se manifeste. Les organisations de métier unissent leurs efforts en adoptant une politique plus voisine de la politique des syndicats d'industrie. En même temps, elles abandonnent leur ancienne hostilité à l'égard des méthodes et des techniques qui paraissaient devoir porter atteinte à leur monopole. Elles se laissent gagner plus ou moins par un esprit de collaboration avec le patronat. De leur côté, les syndicats d'industrie ont beaucoup perdu de leur idéal révolutionnaire. Leurs membres ont bénéficié, depuis la guerre et depuis la restriction de l'immi-

gration, d'un relèvement de conditions d'existence tel que leur sort se rapproche de celui des ouvriers des unions de métiers. Aussi, à leur tour, les unions d'industries inclinent-elles vers le conservatisme.

Ce changement des esprits est attesté par le recours de plus en plus rare à l'arme de la grève. Dans presque toutes les industries des contrats collectifs sont conclus pour une durée de deux à quatre ans. La plupart de ces accords prévoient des organismes mixtes de conciliation et éventuellement le recours obligatoire à l'arbitrage. Certaines unions ont convenu que les grèves et lock-outs seraient interdits pendant la durée du contrat. Un juge indépendant et souverain est chargé d'assurer la pacification dans tous les rapports entre les employeurs et leurs ouvriers.

Cette évolution conduira-t-elle à une coordination définitive des efforts des patrons et des ouvriers sous l'influence d'un même désir de progrès industriel et de progrès économique en général? M. Philip ne répond pas nettement par l'affirmative. Il a cru devoir tenir compte des changements de conjonctures possibles dans la situation économique des Etats-Unis. Sans aucun doute, si celle-ci mettait l'industrie américaine aux prises avec les pires difficultés d'une crise grave et prolongée, les ouvriers qui perdraient leurs avantages présents pourraient être ramenés aux errements de la lutte des classes et ils la pratiqueraient par les grèves, par l'opposition aux initiatives patronales et par tous les moyens de lutte à leur disposition. Ecartant cette hypothèse, il semble que la situation ouvrière aux Etats-Unis doive mener, comme le montre M. Philip, soit au déclin total du mouvement syndical avec « stabilisation du capitalisme par la dictature patronale », soit à « la stabilisation avec intégration du mouvement ouvrier dans le système économique capitaliste ». Cette dernière éventualité nous paraît la plus probable. Elle signifierait une organisation syndicale ouvrière assez forte pour faire sentir son influence sur le marché du travail et pour faire reconnaître les syndicats dans de nombreuses industries, mais pénétrée d'un esprit conservateur et national et acquise à la collaboration avec le patronat pour la réalisation de tous les progrès dans l'ordre de la technique et de l'organisation du travail.

**NOTRE REFORME MONETAIRE. — EVOLUTION ECONOMIQUE. — POLITIQUE D'OR DES BANQUES FEDERALES. — EXPORTATION BELGE AUX ETATS-UNIS.**

A l'occasion du retour de son voyage aux Etats-Unis, M. le Gouverneur a réuni à la Banque Nationale les représentants des banques compensatrices de Bruxelles, d'Anvers, de Liège et de Gand.

L'assemblée était nombreuse. M. Franck a prononcé le discours suivant, que nous reproduisons d'après la sténographie.

Messieurs,

Je vous remercie d'avoir bien voulu vous rendre à mon appel. Je vous l'ai adressé pour une double raison.

Il y a un an, à pareille date, nous nous sommes trouvés réunis ici au moment où les décrets sur la stabilisation monétaire étaient à l'impression au Moniteur!

Il m'a paru qu'il était utile de nous revoir en ce jour anniversaire.

La seconde raison de notre réunion, c'est qu'au cours de mon récent voyage aux Etats-Unis j'ai recueilli des impressions et fait des constatations, dont j'aime à vous faire part, dans cet esprit de confiance et de collaboration qui doit exister entre les grandes banques du pays et l'Institut central d'émission.

**La réforme monétaire belge et l'opinion américaine.**

Dès que vous avez eu connaissance de la réforme monétaire du 25 octobre 1926, vous lui avez accordé votre confiance et votre appui.

Sans doute, il y eut quelques voix discordantes — ici et ailleurs — pour dire qu'il fallait « attendre et voir ». Mais les événements leur ont répondu. L'une des premières amabilités qu'on me témoigna aux Etats-Unis fut de me dire que depuis sa naissance le belga avait été la plus stable de toutes les monnaies d'or européennes. En ce moment même, où les importations de vivres et de matières premières comportent normalement d'importants exodes de capitaux, notre monnaie a un change très favorable, comme le font voir le cours de la livre et même du dollar.

Dans tous les domaines de la vie économique, les bienfaits d'une monnaie saine se sont fait sentir. Notre exportation n'a pas été contrecarrée. Les salaires n'ont pas subi de bouleversements. Le commerce a cessé d'être une vaste spéculation. La hausse de nos rentes, due à la stabilisation, représente pour l'épargne belge plusieurs milliards de bénéfice sur la valeur marchande de son portefeuille. Certes, la vie reste chère, mais elle le reste dans le monde entier. Il ne faut même pas revenir d'Amérique pour constater

qu'elle est chez nous moins coûteuse que dans n'importe quel pays où la vie sociale est comparable à la nôtre.

Nos rentes font prime sur le marché de New-York et les actions du Chemin de fer, dans la mesure où on a pu les obtenir, y sont très recherchées.

Que les porteurs belges conservent ces titres! Qu'ils se souviennent que ce qui paraît bon à acquérir aux financiers étrangers est encore meilleur à garder pour les Belges! Placer ces titres à l'étranger, c'est augmenter notre dette étrangère. Or, cette dette est suffisamment lourde: il faut la réduire et non l'accroître.

**Sagesse financière et amortissement de la dette.**

La monnaie, toutefois, n'est en dernière analyse qu'un instrument. Quelque capital que soit son rôle, elle ne résume pas l'économie nationale tout entière et elle ne peut suffire. C'est pourquoi, pendant des années, une politique rigoureuse de restriction des dépenses et de sagesse financière continuera à s'imposer au pays — aux particuliers comme aux pouvoirs publics. C'est ainsi que j'ai constaté aux Etats-Unis que les milieux compétents attachaient une particulière importance à l'effort accompli pour l'amortissement de nos dettes. Parmi les dettes dont le remboursement a été mis au premier rang par les dispositions légales, figurent les bons du Trésor que la Banque Nationale détient encore pour compte des porteurs de ces billets. C'est là une dette sacrée que tout porteur de billets de banque a intérêt à voir éteindre, car ce remboursement graduel permettra à la Banque Nationale de poursuivre sa politique d'or et sa politique d'escompte favorable avec persévérance et sécurité.

**L'évolution économique aux Etats-Unis.**

Nous avons à la Banque Nationale un service d'études économiques et nous publions un bulletin périodique qui nous vaut quelques suffrages. Mais qu'est-ce cela à côté de la place prise dans les grandes affaires américaines par les études scientifiques d'ordre économique? Le rôle de ces études tend à devenir aussi considérable dans la finance que celui des laboratoires de recherches dans l'industrie.

Les statistiques officielles y sont à jour. Le Département du Commerce, dirigé avec une grande autorité et une rare initiative par M. Herbert Hoover, publie des travaux remarquables.

Non moins frappante est la transformation qui s'opère là-bas dans les rapports entre le capital et le travail. L'ouvrier américain est convaincu que l'intensité plus grande de la production par l'énergie plus ardente de son propre travail et par l'emploi de machines et de méthodes nouvelles, est à son avantage, et il collabore directement à ce progrès. De son côté, le grand patron américain considère les salaires élevés et la journée de travail limitée comme un bien et le déclare hautement. Ce n'est plus l'opposition, c'est la collaboration du capital et du travail qui est la doctrine du jour, du côté ouvrier comme du côté patron.

Naturellement, un marché de 120 millions de consommateurs sans entraves douanières est éminemment favorable à cette évolution.

### L'organisation bancaire aux Etats-Unis.

Vous savez, Messieurs, que jusqu'à la veille de la guerre les Etats-Unis n'avaient pas d'organisation bancaire centrale, comparable aux banques d'émission des pays d'Europe. C'était là une grande infériorité : elle avait empêché l'usage des effets de commerce de se développer aux Etats-Unis et elle y laissait le marché de l'argent et les mouvements du crédit sans guide et sans contrôle. Nul moyen d'agir en temps utile et efficacement sur le marché de l'argent pour empêcher des booms et des exagérations, ou empêcher les crises de finir en catastrophe ! Aussi avait-on vu, dans toutes les années de grands troubles économiques, nombre de banques américaines suspendre leurs paiements. Au moment où la guerre a éclaté en Europe, les Etats-Unis, pour remédier à cette grave lacune, venaient de créer le système des Federal Reserve Banks.

Vous en connaissez les éléments essentiels :

1° Douze banques centrales d'émission dans les douze régions économiques principales des Etats-Unis ;

2° Obligation pour les banques affiliées de déposer chez la Banque fédérale une réserve déterminée de leurs dépôts (13 p. c. dans le district de New-York) ;

3° Droit d'émission de billets avec 40 p. c. de couverture or ;

4° Un bureau central à Washington : le Federal Reserve Board.

Le système, en dehors de quelques complications sans intérêt réel, était excellent. Mais il avait deux causes de faiblesse : le manque d'unité, et le manque de portefeuille d'escompte direct. Le Board de Washington est surtout une organisation de contrôle. De là, le risque théorique qu'il pouvait y avoir des politiques monétaires différentes, par exemple des taux d'escompte différents dans les divers districts, avec toutes les conséquences défavorables que ces divergences pouvaient amener ; de même, une politique unique vis-à-vis des marchés étrangers paraissait difficile à diriger.

D'autre part, de crainte de constituer aux banques fédérales un pouvoir trop fort, la loi ne leur avait pas reconnu le droit d'escompte direct à la clientèle privée. C'était une lacune beaucoup plus réelle que la première. En effet, une expérience séculaire a démontré, ici, en Angleterre et dans tous les pays, que les banques centrales ne peuvent limiter leurs moyens d'action au taux d'escompte.

La possession d'un portefeuille direct est pour elles un élément nécessaire de contrôle et d'action.

Messieurs, l'expérience et l'esprit pratique et réaliste, qui caractérise les Américains comme tous les Anglo-Saxons, ont corrigé ces deux lacunes. On a formé un comité où siègent les gouverneurs des cinq principales banques fédérales et qui porte le nom de « Open Market Committee ». Ce comité est présidé par le

gouverneur de la Banque Fédérale de Réserve de New-York.

Le comité a créé un portefeuille d'effets de commerce, pour le compte commun des douze banques fédérales, en achetant ces traites dans le marché. C'était une nécessité. A la suite des crises monétaires en Europe, l'Amérique a dû financer elle-même son commerce d'exportation de céréales, de coton, etc. Il a fallu créer un marché pour escompter le papier de commerce, créé en vue de ces opérations. En outre, ayant d'importants capitaux à utiliser, on a désiré attirer à New-York le marché des rembourss de banque.

De là ce comité qui fait l'achat de ce papier de commerce et qui a été amené par là même à devenir un organe d'exécution pour la politique internationale du système. L'existence de ce marché libre encourage le recours à la lettre de change et crée aux banques centrales un portefeuille indépendant, en dehors des effets que leur remettent les banques affiliées. Par ce moyen, elles peuvent efficacement agir sur le marché de l'argent. Elles utilisent dans le même but leur avoir en bons du Trésor.

L'innovation est d'autant plus heureuse que traditionnellement le marché de l'argent aux Etats-Unis est à New-York, et là se concentre à la Bourse. Savez-vous quel est le montant avancé journellement à vue au marché des fonds publics, à Wall Street ? Ce montant dépassait, la dernière semaine de mon séjour là-bas, 3 milliards 400 millions de dollars.

Cette habitude faisait que pour le marché des effets de commerce, il y avait très peu d'argent disponible avant que n'intervint le Open Market Committee. Par son action, les banques fédérales ont ajouté ce qui manquait pour fournir les disponibilités nécessaires au marché des effets de commerce. Voici maintenant l'action internationale ! Au moyen des effets ainsi acquis, le système fédéral a pu absorber en notable partie les avoirs que les banques étrangères possèdent en ce moment à New-York.

Dans l'appréciation de la situation monétaire mondiale, ces avoirs constituent un facteur important. Le total des avoirs étrangers à New-York, c'est-à-dire des dépôts en comptes, les achats d'effets de commerce et de liberty bonds pour compte de banques anglaises continentales, canadiennes, etc., s'élève, d'après les derniers documents publiés, à plus de deux milliards de dollars, sommes dont New-York est débiteur du reste du monde.

Quant aux crédits américains à l'étranger, ils sont évalués, dans les dernières données publiées, à un bon milliard de dollars ! La finance internationale présente donc ce paradoxe qu'entre ce pays puissamment riche que sont les Etats-Unis, et l'Europe, c'est le pays riche qui est débiteur !

C'est la conséquence des crises monétaires et spécialement de ce fait que les opérations d'emprunt que l'on a dû faire pour consolider la circulation fiduciaire de nombreux pays se trouvent être moins onéreuses pour l'Europe dans la mesure où l'on fait produire des

intérêts à ces réserves monétaires, en même temps qu'on utilise comme garantie la puissante réserve d'or des Etats-Unis. Les pays non encore revenus à l'étalon or contribuent, eux aussi, à augmenter ces avoirs à New-York, en attendant qu'ils aient stabilisé leur monnaie.

Il n'est ni probable, ni désirable que cette situation se maintienne indéfiniment, au moins dans les proportions actuelles et vous savez que, pour notre part, nous continuons nos achats d'or et que nous les faisons principalement à New-York.

#### **La politique d'or des Banques Fédérales.**

Dans cet état des comptes internationaux, la politique des banques fédérales mérite d'autant plus notre attention.

Il n'est pas douteux que cette politique ne soit inspirée par des vues très hautes en même temps que prudentes et rationnelles. Elle subordonne toute autre considération au devoir de maintenir la solidité du dollar et à la conception que cette solidité comporte le rétablissement de la santé monétaire de l'Europe.

M. le gouverneur Strong, de la Banque de New-York, incarne cette politique avec un grand courage et une rare maîtrise.

Si les banques fédérales avaient émis des billets ou laissé créer du crédit dans la proportion des énormes quantités d'or et d'avoirs étrangers qui ont afflué dans ces dernières années en Amérique, on se trouverait devant une inflation de moyens de paiements comme le monde n'en a jamais connue. Il s'en serait suivi une formidable hausse des prix et, après une prospérité apparente, un cataclysme mondial!

Vous savez qu'au contraire, les banques fédérales ont pratiqué une politique des plus sages et des plus raisonnables, limitant leur circulation et la création de crédit aux Etats-Unis et favorisant directement la reconstruction monétaire de l'Europe.

Je ne puis me rallier à l'opinion de ceux qui ont critiqué cette politique.

Les banques fédérales ont eu le courage de se priver d'un notable bénéfice. Elles ont eu le courage de réduire la valeur mondiale du dollar pour diminuer l'écart que l'Europe avait à franchir en vue de revenir à la base-or. Sans doute n'ont-elles pas fait cette politique par altruisme! Elles ne le prétendent pas! La richesse d'un grand pays lui devient partiellement inutile si le reste du monde tombe dans la misère et dans l'anarchie économique: pour placer des capitaux comme pour vendre des marchandises, il faut des clients solvables. Mais quand une politique oblige des financiers à négliger des avantages immédiats pour des buts éloignés, les hommes en tous pays sont fort enclins à saisir l'avantage qui est à leur portée et à laisser aux événements le soin de régler le reste. Il est d'un esprit pénétrant, d'un courage méritoire de ne pas procéder ainsi, mais au contraire de voir loin et juste et d'agir, à la tête d'un grand système moné-

taire, non pas en hommes d'argent, mais en hommes d'Etat.

C'est un éloge qu'on ne peut refuser à ceux qui ont la responsabilité du Federal Reserve System!

J'ai eu l'occasion, Messieurs, non seulement de travailler pendant près de trois semaines à la Federal Reserve Bank, à New-York, mais aussi de rendre visite au Federal Reserve Board à Washington et aux gouverneurs et dirigeants des banques fédérales de Chicago, Philadelphie, Boston et Denver. J'ai lu une vaste documentation.

Mon opinion est bien nette.

Dans la situation économique générale des Etats-Unis, il y a, à côté d'une remarquable prospérité, certains facteurs plus faibles: la spéculation excessive en Bourse; les achats à crédit par **payements** différés, les habitudes dépensières très répandues, le rendement bénéficiaire réduit de plusieurs industries et de l'agriculture. Mais il n'est pas douteux que le système des banques de réserve, remarquablement administrées, bénéficiant du sage contrôle du Federal Reserve Board, et du ferme soutien de la Trésorerie, que dirige avec tant de distinction M. Mellon, lui-même un grand financier, ne soit une puissance de premier ordre et qui assure la solidité de l'ordre monétaire et financier. Le Federal Reserve System a ajouté à l'organisation économique des Etats-Unis l'appareil régulateur de la direction du crédit, qui lui avait manqué dans le passé, et lui a permis d'exercer une action mondiale heureuse et féconde.

Les rapports entre les banques fédérales et les banques privées sont excellents et animés d'un esprit de complète confiance. Tous les matins, la Banque Fédérale reçoit l'indication de tous les dépôts à vue et à temps de toutes les grandes banques du ressort, avec l'indication du chiffre des avances faites.

A 10 heures, le gouverneur a devant lui ce tableau qui reflète la situation du marché de l'argent au moment où les opérations vont s'ouvrir. La Banque peut ainsi exercer une action pondératrice utile à tous, donnant ou retirant des ressources au marché, selon les besoins.

De même, les grandes firmes privées, qui ne sont pas affiliées au système, fournissent à l'Institut central tous les renseignements qu'il désire.

Tous l'arment ainsi pour la grande tâche qu'il accomplit dans l'intérêt commun et qu'il est seul en état d'accomplir.

#### **Nos valeurs et notre commerce aux Etats-Unis.**

Vous supposez bien, Messieurs, qu'à côté de cette étude de la situation financière, j'ai été préoccupé là-bas de deux questions qui intéressent au premier chef la politique monétaire dont la Banque Nationale a la garde: la situation de nos valeurs nationales qui ont émigré à New-York et l'état de notre commerce avec les Etats-Unis.

Que sont devenues les valeurs belges parties en assez fortes quantités pour les Etats-Unis, depuis la stabi-

lisation ? Est-ce que ces valeurs sont entrées dans les portefeuilles ou bien sont-elles détenues par des spéculateurs qui nous les renverront à la première bourrasque ? Non, elles ne sont pas aux mains de spéculateurs. Mais elles ne sont pas non plus entrées en majeure partie dans le portefeuille du grand public. La majorité de ces titres semble être chez des banques, des compagnies d'assurances ou des trusts de placement. Ce n'est pas aussi dangereux que la détention par les spéculateurs. Il y a néanmoins un risque de les voir revenir vers notre marché. C'est une raison de plus pour approuver la politique financière sage que poursuit le gouvernement : plus d'emprunts à l'étranger et pas de placement de valeurs à l'étranger ! Le pays remboursera un jour aux étrangers leurs gains sur ces opérations ; le coupon et ce bénéfice, c'est autant que nous ajoutons à nos charges de change. Evitons cela ! C'est votre intérêt à tous de nous seconder dans cette politique.

Je voudrais enfin vous dire un mot du problème de nos exportations aux Etats-Unis.

On est d'avis là-bas que si notre grande industrie s'organisait mieux pour la production, si elle s'abstenait de concurrence entre Belges, si elle étudiait davantage le marché américain, elle pourrait augmenter beaucoup ses débouchés. Ce qu'ont obtenu récemment nos briquetiers de Boom est, à cet égard, remarquable. Grâce à une organisation meilleure, nous exportons aujourd'hui aux Etats-Unis plus de 125 millions de briques par an. Même constatation pour la glacerie et, particulièrement, pour les ciments, etc.

Mais c'est surtout notre moyenne industrie, celle qui s'occupe d'articles de luxe et d'art, qui a devant elle, aux Etats-Unis, un champ illimité. J'en avais l'impression en partant ; je m'en suis convaincu par les entretiens que j'ai eus à New-York et à Chicago avec les dirigeants de cet immense commerce des grands magasins, qui a atteint là-bas une ampleur et une variété dépassant tout ce que nous connaissons ici. Tel chef d'organisation fait dans ses différents « stores » des affaires pour des centaines de millions de dollars par an.

Nous sommes loin de fournir notre part dans les grandes importations que pareil commerce comporte.

Le tarif américain n'est pas un obstacle infranchissable pour un grand nombre d'articles : toiles et lingerie de corps et de table, toilettes de femmes et d'enfants, dentelles, broderies, bonneterie, maroquinerie, meubles, tapis, étoffes d'ameublement, fer forgé, bronzes d'art, verrerie fine, chaussures de luxe, vanerie de luxe, etc.

Nous faisons quelque chose dans ces articles, mais pas assez. C'est que nous ne voyons pas encore nettement la grande transformation qui s'est opérée là-bas. Le public américain est devenu riche et veut la qualité, la distinction, le caractère artistique. S'il s'agit de fabrication en masse et à bon marché, les Américains peuvent tout faire sur place aussi bien et mieux que nous. Mais lorsqu'il faut beaucoup de main-d'œuvre

fine, leurs conditions sociales sont devenues telles que nous pouvons exporter nonobstant les droits de douane, car leur public veut ces articles et les achète, malgré les droits. Et, d'autre part, il y a de moins en moins d'artisans là-bas, et leurs salaires sont dans bien des cas prohibitifs.

La voie est donc ouverte !

Et qu'on ne pense pas qu'il s'agit de petits montants. Un wagon de lingerie ou de maroquinerie vaut un train de rails.

Il y a là un champ immense où l'activité économique des deux pays est devenue complémentaire.

J'ai été tellement frappé de ce que j'ai constaté et de l'accueil tout à fait sympathique qu'a rencontré dans les milieux américains l'idée d'un développement plus grand de cette exportation belge, que, d'accord avec le ministre des Affaires étrangères, la Banque Nationale a organisé une mission d'études aux Etats-Unis. Un de nos jeunes diplomates, M. le baron Egmont de Zuelen de Nyevelt, et un de nos vice-consuls, M. Jennen, vont pousser à fond cette étude. Ils sont déjà sur place et à l'œuvre. La Chambre de commerce de Bruxelles, à notre demande, organise un bureau spécial de documentation d'accord avec l'Office spécial commercial, et la Chambre de commerce américaine a préparé un tract documenté qu'elle répandra à de nombreux exemplaires aux Etats-Unis. Nos services économiques vont faire paraître un *vademecum* pour le financement des opérations d'exportation. Nous mettrons des exemplaires à votre disposition pour ceux de vos clients que ces questions peuvent intéresser.

De leur côté, nos écoles industrielles et artistiques ont une belle tâche à accomplir et beaucoup à faire si elles veulent appuyer notre industrie dans cette voie nouvelle, dans laquelle les premiers résultats sont très encourageants.

La Belgique ne peut se contenter d'avoir une politique de monnaie saine. Elle doit avoir une politique d'expansion économique à larges vues, tendant non seulement à augmenter sa clientèle actuelle, mais à la varier et à la diversifier, de façon à créer de nouveaux emplois pour sa féconde activité.

La Banque Nationale ne se désintéressera pas de ces problèmes d'avenir.

Je suis convaincu que toutes les banques belges auront à cœur de collaborer à cette œuvre.

\* \* \*

M. Jean Jadot, gouverneur de la Société Générale de Belgique, traduisant les sentiments de l'assemblée, a félicité le gouverneur de la Banque Nationale des résultats heureux de son voyage d'études aux Etats-Unis, et a souligné l'importance des problèmes d'exportation que M. Franck venait d'exposer. Il l'a assuré que les banques belges seconderaient de tout leur pouvoir les efforts de la Banque Nationale et l'industrie belge dans ce sens.

## L'ACTIVITE ECONOMIQUE DE LA BELGIQUE

PENDANT LE MOIS D'OCTOBRE 1927 (1).

Le mois d'octobre marque la continuation d'une période de calme dans l'industrie et dans le commerce.

La crise des charbonnages, de la construction de matériel roulant et des verreries à bouche se prolonge.

En général, l'industrie d'exportation se comporte mieux que l'industrie travaillant pour le marché intérieur. Signalons, toutefois, les plaintes nombreuses émises par les industriels belges au sujet du protectionnisme des autres pays, en général, et au sujet des répercussions des tarifs douaniers français et du traité de commerce franco-allemand en général; d'autre part, la concurrence française se fait sentir en Belgique même, entre autres pour les charbons, les faïences, le bétail gras, etc.

La constatation faite, précédemment, d'une réduction du pouvoir d'achat de la population se confirme par le ralentissement de l'activité des industries travaillant pour le marché national. Les détaillants et les grossistes restreignent leurs ordres en chaussures, bonneterie, articles d'habillement, etc. A ce sujet, il nous a paru intéressant de relever les diminutions de dépenses de la population signalées par l'administration d'une grande coopérative ouvrière, indications confirmant, à l'aide de données statistiques, les indications des détaillants.

Pendant que la quantité de café vendue aux coopérateurs baisse de 17,6 p. c., la chicorée ne diminue qu'à concurrence de 5,2 p. c. et la margarine reste stationnaire.

La quantité de sucre vendue fléchit de 10 p. c., les fromages de 16,5 p. c., pendant que les paquets de chocolat sont en recul de 38,2 p. c., les petites tablettes de 8,8 p. c. seulement, les bâtonnets de 22,2 p. c.

Les sardines battent le record, en marquant une diminution de 40,8 p. c.

La consommation de pains de luxe et de fantaisie a diminué fortement; mais pour les boulangeries de la coopérative, la consommation de pain a augmenté de 700.000 unités.

De même, la consommation de charbon classé a diminué, alors que les autres années le tout-venant était délaissé pour le classé.

Cette baisse de la consommation n'a cependant pas eu de répercussion sur les faillites.

Du 1<sup>er</sup> janvier 1926 au 5 novembre 1926, 561 faillites;

Du 1<sup>er</sup> janvier 1927 au 5 novembre 1927, 406 faillites.

On constate, au contraire, une diminution marquée des défaillances de commerçants et industriels. L'assainissement a vraisemblablement eu lieu déjà en 1926; en outre, l'abondance des capitaux sur le marché, principalement à court terme, est de nature à rendre

(1) Cfr. *Bulletin* n° 3, vol. III, 2<sup>e</sup> année, du 29 octobre 1927.

plus aisée l'adaptation des affaires aux conditions nouvelles.

Le taux officiel est resté fixé à 5 p. c. pendant tout le mois (1). Pour le papier commercial hors banque, le taux moyen est resté fixé à 3,75 p. c., du 29 septembre au 13 octobre; du 14 au 25, il a oscillé autour de 3,85 p. c., pour se fixer jusqu'au 5 novembre à 4 p. c.; le papier financier est resté fixé à 4,375 p. c. du 29 septembre au 2 novembre, pour passer à 4,5 p. c. ensuite. Le marché du call-money est naturellement plus agité. Aux échéances, il est passé à:

1 <sup>er</sup> octobre. . . . .	4 p. c.
14 octobre. . . . .	3,5 p. c.
31 octobre. . . . .	5 p. c.

Pendant la plus grande partie du mois, il a oscillé autour de 3 p. c. pour retomber à 1,50 p. c. à partir du 22 et ne se relever quelque peu qu'à la veille de l'échéance.

Il convient de signaler que le marché du travail est un peu moins calme: on constate plus de grèves et de revendications que pendant les mois précédents et autant dans les industries prospères que dans celles subissant une crise, comme la construction mécanique. Dans maintes branches d'industries, le mouvement des salaires s'oriente vers la hausse, soit que les ouvriers réclament des augmentations, soit que les patrons en accordent spontanément. Dans certaines industries, la tendance à faire intervenir le facteur **prix de vente** dans les conventions de salaires se généralise (2).

En général, les stocks sont faibles, sauf pour les charbons et les tissages. Même des industries frappés par la crise, comme la construction mécanique, évitent de mettre en stock.

La situation monétaire demeure très forte et le belga dépasse fréquemment la parité, malgré le financement de nos achats d'automne.

Du 29 septembre au 27 octobre 1927, la Banque Nationale de Belgique a renforcé son encaisse de 46.822.000 francs de métal jaune et de 12.492.000 francs de devises, soit une augmentation totale de 59.134.000 francs.

On trouvera ci-dessous les tableaux du développement de l'encaisse depuis un an.

Voir tableau à la page 147.

### La concentration.

Pendant le mois d'octobre écoulé, on a enregistré la transformation d'un certain nombre de sociétés en nom collectif ou en commandite en sociétés anonymes. C'est évidemment une évolution presque aussi importante que la concentration pure et simple, car elle montre bien la disparition graduelle de l'entreprise

(1) Le 16 novembre, le taux de la Banque Nationale a été abaissé à 4 1/2 p. c.

(2) Dans les charbonnages, ce principe est appliqué dans les conventions; dans d'autres industries, il reçoit une application de fait, non de jure.

**Modifications de l'encaisse de la Banque Nationale de Belgique**  
du 28 octobre 1926 au 3 novembre 1927.

Montant au	Or	Traites et devises-or sur l'étranger	Encaisse totale
28 octobre 1926.....	2.796.168.000	2.406.416.000	5.202.584.000
3 novembre 1927.....	3.455.523.000	2.266.196.000	5.721.719.000
	+ 659.355.000	— 140.220.000	+ 519.135.000

privée, individuelle ou familiale, dans un vieux pays industriel qui, comme l'Angleterre, a dû beaucoup au génie et au travail des fondateurs de ses usines. Cette évolution ne signifie pas une disparition prochaine de toutes les entreprises privées, mais la difficulté pour celles-ci de s'agrandir sous cette forme. Le besoin de capitaux oblige toujours une entreprise de quelque importance qui veut se développer, à devenir une société anonyme. L'inflation aura beaucoup contribué à cette évolution en réduisant les fonds de roulement.

Le tableau ci-dessous donne la liste des entreprises qui se sont muées de la sorte en sociétés anonymes:

Raison sociale nouvelle	Capital
Société anonyme Anciens Etablissements E. Antoine et Co, Chênée . . . .	1.800.000
Société anonyme L'Email (Anciens Etablissements L. Gillain et Co), Gosselies (1) . . . . .	2.345.000
Société anonyme Armement Deppe, Anvers . . . . .	30.000.000

(1) Possède une usine en France.

Cette dernière transformation, qui intéresse un de nos armements importants, est digne d'être notée. Selon le rapport du Comité de l'Union des Armateurs Belges pour l'année 1926, l'Armement Deppe, auquel se rattachent la Compagnie Nationale Belge de Transports Maritimes, la Compagnie Belgo-Argentine, la Compagnie Sud-Atlantique Belge, compte 38 navires, jaugeant 122.634 tonnes brutes, sur un total de 150 navires, jaugeant 476.609 tonnes brutes, constituant la flotte marchande belge, syndiquée ou non.

Signalons encore la transformation de tissages et de brasseries, entreprises de famille, en sociétés anonymes, transformations n'ayant pas encore été légalement publiées.

Au cours du mois sous revue, on a également relevé aux annexes du *Moniteur belge* les fusions suivantes:

Fusion de la S. A. d'Exploitations Forestières, à Anvers, avec la Foresco, société commerciale et industrielle du bois, S. A., à Anvers;

Fusion de la S. A. des Fonderies et Emailleries

Sainte-Marguerite avec la S. A. Ateliers de Construction d'Appareils de Chauffage et de Ventilation, à Uccle;

Fusion, déjà annoncée dans notre précédente revue, de la S. A. des Carrières de Grès de Justin avec la S. A. des Carrières P.-J. Wincqz, à Soignies;

Enfin, dans l'industrie de l'alimentation, signalons un projet de fusion entre des firmes d'origine étrangère: Maison G. Giacomini, S. A., à Bruxelles, et Ancienne Maison Cirio G. Giacomini, S. A., à Bruxelles également.

Le *Moniteur des Intérêts Matériels* du 31 octobre a également signalé, anticipant quelque peu sur les publications officielles, la création, au capital de 20 millions de francs, de l'**Union des Industries**, société créée en vue d'organiser l'exportation de produits belges, spécialement dans la construction mécanique et la construction métallurgique.

Cette nouvelle société a créé elle-même la **Société anglo-franco-belge de Matériel de Chemin de fer**, réunissant des intérêts français (groupe Homberg), anglais (Beyer, Peacock and Co, de Manchester, et la firme Vickers) (1) et belges; ces derniers constituent la majorité.

L'Union des Industries a l'intention de participer à l'augmentation de capital de la Société « Alliance-Monceau » (2).

Le groupe belge est présidé par M. Fernand Hautain, gouverneur honoraire de la Banque Nationale.

On sait que M. Hautain est un partisan résolu de la concentration et de la rationalisation. Dans un article récemment publié (3), il avait exposé, avec la compétence née d'une longue expérience, la nécessité

(1) On trouvera dans la « Chronique de la concentration » du prochain *Bulletin*, un compte-rendu de la fusion Vickers-Armstrong.

(2) *De Telegraaf* avait annoncé la fusion Ougrée-Marihaye-Alliance-Monceau. Il est exact que la première société possède dans la seconde une forte participation: lors d'une récente assemblée de cette dernière en vue d'augmenter son capital social, Ougrée-Marihaye avait déposé 8.000 titres Alliance-Monceau.

(3) **Fernand Hautain**, *De la Nécessité d'une entente entre les industriels et les banquiers*, « Bulletin commercial » n° 43, du 24 octobre 1927, Bruxelles.

d'opérer une réforme dans l'industrie du matériel roulant qui, en Belgique comme en Allemagne et en Italie, notamment, souffre à la fois de la pénurie de commandes et de l'existence d'entreprises trop nombreuses. Son exposé des causes du pullulement des ateliers de construction en Belgique était tout particulièrement attachant: « C'est pendant cette période, et notamment à partir de 1901, époque de la concentration définitive de la majorité du réseau belge dans les mains de l'Etat, que de nombreux ateliers d'importance secondaire demandèrent leur agrégation comme constructeurs de matériel roulant de l'Etat, attirés par la régularité de ses adjudications et parce qu'il leur semblait que les prix qu'ils pourraient obtenir pour le matériel seraient satisfaisants.

» L'administration, craignant d'être obligée de payer des prix exagérés à un syndicat groupant les constructeurs a toujours encouragé — intervention éminemment regrettable — l'éclosion de nouveaux ateliers et l'extension des petits ateliers existants et, petit à petit, on a pu dénombrer en Belgique quinze constructeurs de locomotives et quarante constructeurs de matériel roulant.

» La prospérité de la Belgique avant la guerre et l'exportation constante de ses capitaux surabondants vers l'Espagne, l'Italie, l'Angleterre, l'Egypte, la Chine, la Russie et d'autres pays d'outremer, amenaient dans ceux-ci la création de sociétés belges de chemins de fer et de tramways, aussi variées que puissantes, qui alimentaient les usines belges de commandes très importantes. »

Mais la guerre a changé ces conditions de vie médiocre et facile pour les usines belges de matériel roulant.

La France, qui était leur cliente, a transformé son industrie de guerre, s'est mise à la construction de matériel roulant et passe le surplus de ses commandes à l'Allemagne, au titre des Réparations; le contrôle belge sur de nombreuses entreprises de transport à l'étranger s'est affaibli, par suite de la dépréciation du change belge. La récupération de matériel roulant en Allemagne a privé l'industrie belge d'une source importante de commandes. Le nationalisme économique de maints pays nous a fermé de nombreux marchés, l'Afrique du Sud, par exemple.

On peut se réjouir qu'une réaction se dessine chez les industriels, las de se combattre sur les marchés étrangers et d'être réduits au chômage durant de longues périodes.

La création de l'**Union des Industries** n'est pas la seule initiative à signaler dans l'industrie métallur-

gique belge. Plusieurs industriels belges se sont associés pour établir dans les Indes un puissant comptoir créé à Bombay; parmi les firmes dirigeantes figure la Fabrique Nationale d'Armes de Guerre.

D'autre part, la *Frankfurter Zeitung* du 24 octobre annonce que les **Clouteries des Flandres** ont dénoncé la communauté d'intérêts internationale des tréfileries.

Les actionnaires de la **Société anonyme Usines de Châtelineau** ont ratifié la fusion avec la **Société anonyme Sambre-et-Moselle**.

Les actionnaires de la **Société anonyme Laminoirs de Thiméon** sont convoqués en vue de la fusion de la dite société avec les sociétés **Émailleries des Flandres** et **Émailleries de Bruxelles**; les **Laminoirs de Thiméon** sont spécialisés dans la fabrication des tôles utilisées dans les émailleries.

Dans les milieux charbonniers intéressés, on parle à nouveau de la constitution d'un comptoir unique de vente, les syndicats ouvriers y sont favorables, les dirigeants des gros charbonnages le sont beaucoup moins.

Mais il semble bien qu'avant la mise sur pied d'un tel organisme, certaines exploitations, auxquelles la grève anglaise avait donné un regain d'activité, devront cesser le travail; d'autres, financièrement faibles, devront fusionner avec des charbonnages plus puissants.

Si nous passons à l'industrie du verre, nous constatons que la production des usines adhérentes au Comptoir général belge pour la vente des verres mécaniques Fourcault atteint actuellement 25 millions de pieds carrés. Le syndicat, selon *De Telegraaf*, reçoit couramment des commandes de Hollande. Suivant des informations allemandes, reprises par le même journal, les usines hollandaises adhéreraient au syndicat belge.

Nous aurons l'occasion de revenir sur cette question à propos de la prospérité des usines de verre mécanique et de la situation précaire des verreries à bouche.

Ce n'est qu'avec les plus extrêmes réserves que, respectant le principe de signaler les tendances aussi bien que les faits acquis, nous dirons quelques mots d'un projet de « trust de l'industrie pétrolière belge » dont a parlé un collaborateur anonyme de *l'Etoile Belge*. Il existe déjà une Fédération des intérêts pétroliers belges qui lie les sociétés productrices entre elles par un contrat très large. Il semble qu'il serait question de resserrer l'accord et d'y faire entrer les producteurs de combustible liquide de toute nature.

Les fabriques belges de cigares et de cigarettes s'apprêtent à réduire de 30 à 20 p. c. le bénéfice des détaillants. Elles pourront exercer une certaine influence grâce à leurs chaînes de magasins de détail. Cette

mesure serait préliminaire à la constitution de cartels de producteurs.

Nous avons signalé à plusieurs reprises l'acuité de la question de la production allumettière belge ou, plus exactement, de la surproduction. On sait qu'une commission a été créée par le ministre de l'Industrie et du Travail. Cette commission, à l'heure où ces lignes sont écrites, n'a pas encore déposé son rapport.

Avant d'étudier avec quelque détail un événement particulièrement important dans le domaine agricole, mentionnons-en d'autres qu'il ne faut pas passer sous silence.

Dans la région de Hasselt, deux maisons faisant le commerce des grains, et toutes deux clientes d'un même établissement de crédit, ont conclu un accord d'achats en commun. Si ce premier effort aboutit à des résultats favorables, il sera suivi de la constitution d'un comptoir d'achat régional. Dans la région condru-sienne, on constate également la formation d'une semblable communauté d'intérêts entre deux maisons s'occupant du commerce des produits agricoles. Dans la région de Péruwelz, il existe une communauté d'intérêts, qui n'est pas récente, du reste (pour certaines entreprises elle remonte à six ans), entre différentes sucreries. Ce sont les :

Sucreries de Warneton, à Furnes ;

Sucreries de Brugelette, à Brugelette ;

S. A. Sucrerie et Etablissement Agricole, à Warcoing ;

Sucrerie Saint-Joseph, à Enghien.

Mais l'événement le plus important est la fusion de la **Ligue Agricole Belge** (L. A. B.) avec les **Unions Professionnelles Agricoles de Belgique** (U. P. A.), en un seul organisme qui s'intitulera **Union Nationale des Cultivateurs Belges**.

« Le nouvel organisme, suivant un communiqué, s'interdit toute immixtion dans la politique, mais proclame son adhésion totale à la doctrine morale et sociale de l'Eglise catholique; la nouvelle confédération groupe dès maintenant plus de 50.000 familles rurales. »

Cette fusion entre deux groupements agricoles wallons réalisé une réforme qui était proposée depuis des années et qui crée un groupe agricole du sud du pays, qui vraisemblablement emportera pour ses adhérents les mêmes avantages qu'a pu s'assurer le Boerenbond pour ses membres.

Le Boerenbond, qui groupe lui aussi des organisations locales, contrôle la grande majorité de celles existant dans le pays et, peut-on dire, la totalité de

celles du pays flamand. On s'en rendra compte par l'examen du tableau ci-dessous :

**Nombre de Caisses rurales.**

Années	En Belgique	Affiliées à la Caisse Centrale du Boerenbond
1897 .....	159	95
1900 .....	264	171
1905 .....	431	215
1910 .....	643	304
1915 .....	821	437
1920 .....	1.127	733
1921 .....	1.178	784
1922 .....	1.219	823
1923 .....	1.259	863
1924 .....	1.308	912
1925 .....	1.338	940
1926 .....	1.370	970

La répartition par province, en 1920, était la suivante :

	Total des Caisses rurales en Belgique 1920	Caisses affiliées au Boerenbond belge	
		1920	1926
Anvers.....	119	116	151
Brabant.....	275	272	318
Limbourg.....	137	133	159
Flandre Orient. . .	70	63	139
Flandre Occident..	160	128	154
Liège-Eupen-Malmédy.....	65	19	46
Luxembourg.....	163	2	3
Namur.....	35	—	—
Hainaut.....	103	—	—
	1.127	733	970

En 1920, le nombre de membres affiliés au Boerenbond était de 87.919; en 1925, on en comptait 104.737 et fin 1926, 112.686. Le nouveau groupement en comportant 50.000, on compte donc pour deux fédérations seulement 162.000 membres.

\* \* \*

Au cours de notre prochaine revue mensuelle, nous traiterons, avec quelque détail, de la concentration dans l'industrie chimique, dans celle des allumettes et des conditions peu favorables à une évolution de l'industrie lainière dans le sens qui nous occupe.

## Industries charbonnières et métallurgiques.

### a) Charbonnages.

Depuis notre dernière revue de la situation, aucun changement notable ne s'est produit, ainsi que l'on pouvait d'ailleurs s'y attendre; la situation mondiale de l'industrie du charbon ne s'est pas améliorée et les stocks ont augmenté.

Les chiffres suivants donneront une bonne idée de l'accroissement de la production mondiale actuelle :

Premier trimestre	Production mondiale
1913 .....	290.174.950 tonnes
1926 .....	294.036.851 —
1927 .....	333.262.500 —

C'est l'Europe qui a le plus contribué à la surproduction.

Les statistiques officielles du département des mines britannique montrent que dans tous les districts charbonniers de Grande-Bretagne, le charbon a été vendu à perte pendant le trimestre se terminant le 30 juin 1927. Il n'y a pas de raisons de supposer que la situation s'est modifiée. La grève des lignites en Allemagne n'a pas apporté aux charbonniers le soulagement escompté.

Le bassin limbourgeois est moins atteint que les autres par la crise, bien que la concurrence allemande s'accroisse, avec des prix en toutes catégories inférieurs de 25 p. c. environ aux prix belges. C'est ainsi que des anthracites allemands 20/30, maigres, sont vendus sur wagons Montzen (frontière), à fr. 218,75 la tonne, alors que le même charbon se vend, en gare de Liège, 270 francs. Dans l'ensemble, cependant, l'écoulement du bassin est très satisfaisant, la production marque une tendance à l'augmentation, les stocks sont peu importants, exception faite pour Winterslag, où ils grossissent à raison de 200 tonnes par jour.

La situation des cinq charbonnages en exploitation se présente comme suit:

	Production journalière
Winterslag .....	2.500 tonnes
Liégeois en Campine .....	600-700 —
Beeringen .....	2.000 —
André-Dumont .....	2.500 —
Linibourg-Meuse .....	1.800 —

La production des Liégeois est en augmentation constante et on y embauche du personnel. André-Dumont licencie du personnel de surface et engage des

ouvriers du fond. Beeringen équipe le second puits du siège en exploitation. A Helchteren et Zolder, les travaux avancent régulièrement. Le puits n° 1 sera en état de réception vers la fin de l'année; l'achèvement du puits n° 2 est escompté dans un délai un peu moins court.

Il semble que pour les nouveaux charbonnages du nord de la Belgique, les moyens de trésorerie ont eu à souffrir de l'inflation; la période de stabilité monétaire dont jouit maintenant la Belgique a mis cette situation en lumière; il est vraisemblable qu'il y sera remédié par des appels importants de capitaux. Les nouveaux charbonnages souffrent également d'une pénurie d'ouvriers qualifiés.

Dans le bassin de Liège, les stocks restent élevés. Cependant, les types « domestiques », « anthraciteux » particulièrement, sont bien enlevés, à l'intérieur et vers la France et la Hollande.

Dans la région de Charleroi également, les anthracites sont demandés; pour les charbons industriels et les qualités charbons domestiques, les stocks augmentent; la production reste stationnaire.

Pour le bassin de La Louvière (Centre), on ne peut apporter d'indications nouvelles; la concurrence de l'Angleterre semble un peu ralentie; la concurrence française se fait sentir en bordure de la frontière, ainsi que la concurrence allemande.

La mévente est générale, malgré les rabais que font les charbonnages sur les prix officiels. Le problème dominant est celui de la reconstitution fâcheuse du stock au niveau atteint avant la grève anglaise: 2 millions de tonnes. La constitution de ces réserves involontaires de charbons invendus compromet gravement la situation de trésorerie des sociétés, surtout des petites entreprises.

Dans le bassin du Centre, les stocks représentaient, à fin septembre, la production de 20 journées, sur 26 journées ouvrables; pour l'ensemble du pays, la moyenne des stocks atteignait la valeur de 17 journées de travail. Cependant, tous les charbonnages, à l'exception d'un seul, ont encore travaillé tous les jours ouvrables d'octobre.

Le bassin du Centre ne compte, en ordre principal, que des charbonnages importants, dont la situation financière est solide. Deux d'entre eux viennent de la renforcer: l'un en procédant à une augmentation de capital de 7.650.000 francs, l'autre en prenant des dispositions pour porter le sien de 24 à 32 millions.

Les ventes de briquettes et de coke demeurent satisfaisantes, grâce en partie à l'action du Syndicat des producteurs de coke. La concurrence française se fait sentir dans l'industrie du coke.

### b) Industries du fer et de la construction.

Le correspondant du *Times Trade and Engineering Supplement* caractérise comme suit la situation des

industries du fer et de l'acier: « Le marché du fer et de l'acier est faible dans certaines sections, mais les producteurs semblent résolus à ne plus accorder de concessions sur les prix, par suite du niveau élevé des prix de revient. Les cours, pour la plupart, sont nominaux, les barres cotant £ 4.14/-; les poutrelles, £ 4.7/66; les fers à angles, £ 4.12/- à £ 4.13/-. Dans les fers ouvrés, on a coté £ 4.13/-, ce qui constitua une légère avance. Les tôles lourdes s'écoulent facilement sur la base de £ 5.19/-. La situation du marché des fontes est inchangée, la concurrence britannique est très vive. Dans les industries de la construction, la pénurie d'ordres se fait sérieusement sentir. »

Dans le Centre, on enregistre une légère amélioration atteignant seulement certains compartiments. Les fontes et les demi-produits demeurent faibles, les fers laminés sont en amélioration, le marché des tôles est actif. On enregistre un mouvement analogue dans le bassin de Charleroi. Les usines ont évité de stocker les spécialités dont le marché se montrait peu acheteur, ce qui a entraîné un raffermissement des prix de cette spécialité. Le chômage est cependant d'un à deux jours par semaine.

De divers avis autorisés, il ressort que cette légère amélioration est due à l'action du cartel et aux discussions relatives à la prochaine constitution d'un syndicat de ventes.

Pour la première fois depuis la guerre, les usines de la Société anonyme de Thy-le-Château qui avaient été atteintes par les destructions allemandes ont pu travailler à plein rendement.

On note une diminution des commandes pour la France, en fonderie. L'élévation récente des droits d'entrée dans ce pays, qui met le fabricant belge sur un pied d'égalité avec la concurrence allemande, en est la cause.

Les fonderies de poêles de la région de Huy jouissent d'une certaine activité. On note des commandes importantes en tuyaux de fonte pour bâtiments pour l'Amérique du Sud et l'Égypte. Les stocks de poêles-chaudières pour chauffage central, tuyaux, diminuent.

Dans la construction, le manque de travail continue à se faire sentir. Les constructeurs de ponts et de charpentes surtout sont mal partagés. On signale une prochaine adjudication de 750 wagons pour la Compagnie des Chemins de fer portugais. Il est à craindre que les constructeurs belges soumissionnent encore une fois en ordre dispersé et que l'adjudicataire enlève la commande à un prix peu rémunérateur.

La situation est inégale selon les entreprises. Une fabrique de matériel de chemin de fer a renvoyé une grande partie de son personnel; une autre usine, occupée à des travaux de chaudronnerie, a du travail pour plusieurs mois.

Dans la région de Malines, une société s'occupant de la construction de wagons a décidé sa mise en liquidation définitive. Une autre usine de Menin

vient de fermer également ses portes, à la suite des pertes subies. Le chômage s'accroît dans les ateliers de construction et les chaudronneries du Borinage.

### c) Métaux non ferreux.

La situation ne s'est pas améliorée, et les prix du zinc ont faibli, par suite de l'échec des pourparlers relatifs à la constitution d'un cartel du zinc, qui entraîne un véritable **dumping** de la part des producteurs américains.

Les usines belges jouissent de conditions inégales; celles de Corphalie ont une production supérieure à celle d'avant-guerre; d'autres n'ont pas encore atteint le tonnage de 1913.

### Construction automobile.

Le *Times* du 28 octobre a publié le prospectus d'émission de la Société Minerva Motors (England) Ltd, filiale de la Minerva Motors, société anonyme, à Anvers.

Il est relatif à l'émission de 225.000 « cumulative preferred ordinary shares » 8 p. c. de 1 livre sterling et de 450.000 deferred shares de 1/-.

La société avait un capital autorisé de 225.000 livres sterling en cumulative preferred ordinary shares et de 75.000 livres sterling en 1.500.000 deferred shares.

L'émission actuelle a pour but de porter le capital émis au niveau du capital autorisé. L'émission se fait au pair.

La société anglaise a acquis pour cinquante ans la représentation exclusive des Usines Minerva en Angleterre, Écosse, Irlande du Nord et Pays de Galles. La quotité de voitures pour l'année en cours dont dispose la société anglaise est déjà vendue d'avance et elle est en pourparlers avec les usines belges pour accroître son quantum.

### Verreries, glaceries, industries céramiques.

Le marché des verres à vitre est très faible et beaucoup d'industriels travaillent pour la mise en stocks. On enregistre un certain chômage qui menace de s'étendre. La situation est particulièrement critique dans les verreries à bouche. Avant-guerre, la production mensuelle moyenne était d'environ 35 millions de pieds carrés; actuellement, la production mensuelle moyenne est d'environ 49 millions de pieds carrés. Et cependant, il y a assez bien de verreries qui chôment.

Dans les glaceries, la situation est inchangée: elles travaillent depuis plusieurs mois à 75 p. c. de leur capacité totale.

Dans le Centre et dans le bassin de Charleroi, la production de verres soufflés pour octobre, qui était d'ailleurs assez faible, paraît devoir être absorbée par la demande. En verres étirés, le comptoir de vente est entré en activité pour la Belgique, la Hollande, les États-Unis, le Canada et l'Égypte; les ordres sont restreints. On a constaté la réapparition de la concurrence française, absente depuis bien longtemps sur le marché intérieur. Elle se manifeste notamment par

des offres de verres à vitres aux viticulteurs exploitant les serres de Hoeylaert. Le courant d'exportations belges vers les pays baltes se développe progressivement. On confirme l'arrêt prochain des verreries de la Paix, créées au moyen de capitaux ouvriers.

La situation, peu prospère, des gobeletteries, ne s'est pas améliorée. La « Gobeletterie Nationale », société anonyme constituée au capital de 5.000.000 de francs, sous le patronage de la Banque de l'Union Bruxelloise, a repris une usine de Familleureux, qui appartenait à une société française et qui faisait peu d'affaires.

Les bilans des verreries, publiés à l'heure actuelle, enregistrent soit des pertes, soit une diminution notable des bénéfices. Une nouvelle convention de salaires a augmenté ces derniers de 5 p. c. à partir du 1<sup>er</sup> novembre.

En produits réfractaires, les affaires sont peu brillantes, les commandes font défaut; par contre, pour les carreaux céramiques et les dalles d'usine, les ordres sont nombreux. La situation des faïenceries est médiocre et les ordres à l'exportation sont à peu près nuls. Les usines françaises leur font une concurrence acharnée en écoulant à vil prix, en Belgique, leurs articles de basse qualité. En revanche, l'entrée des produits belges en France est pratiquement interdite, à cause des droits de douane prohibitifs.

L'entente au sujet des prix entre producteurs belges a été abandonnée, ce qui empêche le relèvement des prix qui serait justifié par la hausse des prix de revient.

### Industries textiles.

#### a) Opinions étrangères.

L'industrie textile se révèle comme un des éléments les plus précieux de la prospérité belge. Elle est le siège de phénomènes extrêmement intéressants : dans la région de Courtrai, comme nous l'avons signalé, on assiste à une décentralisation des fabriques, rendue possible par l'électrification du pays. Par voie de conséquence, les petits patrons se font relier au réseau téléphonique, afin de pouvoir rester en communication constante avec les grands industriels. D'une façon générale, les stocks sont peu importants.

L'étranger suit de très près le développement de notre industrie textile; on trouvera ci-après quelques opinions émises par le correspondant gantois du *Times Trade Supplement*.

« La caractéristique la plus notable du marché textile belge est une tendance vers une reprise de la demande de coton, par suite de la baisse des prix de la matière première et une certaine faiblesse dans le marché du lin. Le lin indigène est peu offert et les prix demeurent fermes et orientés vers la hausse. Cependant, le marché international du lin est faible, les prix étant trop élevés par rapport à ceux du coton.

» L'exportation des filés de lin a une tendance à se ralentir.

» Les stocks de filés à Gand sont importants, une

usine ayant, paraît-il, plus de 100.000 paquets de filés en réserve.

» La majorité des usines de coton travaillent à double équipe, et bien que la marge de profit ait diminué, elle est encore considérable et la Belgique peut soutenir sans difficulté la concurrence, sur le marché mondial. »

#### b) Industrie du coton.

Pendant le mois d'octobre, la matière première a subi des fluctuations sérieuses et les cours se sont terminés en baisse. La filature a dû suivre la baisse accusée par les cotons bruts et a vendu à des prix considérés comme excessivement bas. Les carnets d'ordres sont cependant importants et le travail est assuré pour plusieurs mois dans les usines gantoises. Aucun chômage n'y est signalé, mais cependant les demandes de livraison, à valoir sur les ordres en cours, ne sont pas très actives. Il en résulte que les stocks de filés ont tendance à augmenter.

Les grandes fluctuations de la matière brute durant le mois d'octobre ont défavorablement influencé le marché des tissus de coton. Les tissages ont beaucoup de peine à obtenir pour leurs produits un prix qui soit en rapport avec celui de la matière première.

La demande intérieure est faible et certains tissages gantois chôment un jour ou deux par semaine. La demande à l'exportation reste active dans certains genres.

Le groupe de la Banque Gantoise de Crédit à Gand, Banque de Flandre et la Banque de Gand, filiales respectivement de la Banque de Bruxelles, de la Banque d'Outremer et de la Société Générale, a pris ferme l'augmentation du capital de la filature de Gand « La Louisiane ».

A Termonde, les deux usines qui fabriquent des couvertures et des torchons pour le marché intérieur travaillent normalement; les usines importantes qui travaillent pour l'exportation n'ont d'ordres que jusqu'à la fin de l'année.

Une usine qui bénéficie d'une situation particulièrement favorable a dû organiser le travail à double équipe et remettre en marche des cardes inutilisées depuis la guerre.

A Audenarde, les filatures de coton continuent à travailler à double équipe; la situation actuelle ne semble pas justifier cette activité, mais les usines hésitent à renvoyer du personnel.

Tous les tissages de coton de la région sont en pleine activité; les articles en retard, et spécialement les gabardines de coton, marchent très bien.

Les articles en coton et soie sont très demandés.

Un tissage à Berchem-lez-Audenarde, disposant de trente métiers et travaillant la bourrette de soie, fonctionne à trois équipes. Les produits sont exportés aux Indes et en Amérique.

Les exportateurs d'articles spéciaux vers l'Amérique se montrent alarmés des explications techniques excessives qui leur sont demandées par le service de documentation des douanes américaines.

Au cours du mois d'octobre, les filatures de coton d'Audenarde ont vu leurs stocks augmenter. Par contre, les tissages ne possèdent pas de réserves et travaillent à l'exécution des commandes reçues.

Dans les filatures et tissages de Nivelles, la situation est bonne.

Dans la région d'Ypres, les demandes de l'étranger continuent à être nombreuses, sauf de la part de la France, par suite de l'élévation des droits d'entrée dans ce dernier pays.

A Eecloo, toutes les usines, sauf une, marchent régulièrement. Dans les tissages, les stocks diminuent et l'on travaille à l'exécution des commandes.

Signalons que le rapport de la Compagnie Cotonnière Congolaise vient de paraître.

Société de plantation et société de participation, créée sous le contrôle de la Société Générale de Belgique, sa production ne cesse de s'accroître, ainsi qu'il ressort du tableau ci-dessous :

	Coton brut	Coton égrené
1920 .....	452	135
1921 .....	1.720	576.50
1922 .....	2.665	898
1923 .....	1.996	665
1924 .....	4.190	1.375
1925 .....	7.311	2.436
1926 .....	9.903	3.300

L'augmentation de production est continue, spécialement dans les districts du Bas et du Haut-Uélé, où les indigènes apprécient de plus en plus la culture du coton au point d'en arriver à commercer entre eux les graines qu'ils reçoivent gratuitement dans les centres d'égrenage.

Le réseau routier des Uélé s'est développé parallèlement à l'extension des cultures cotonnières et, à l'heure actuelle, presque tous les centres d'usinage sont reliés par routes carrossables à la route royale Congo-Nil.

Les transports sont effectués par les services de la Compagnie Cotonnière Congolaise jusqu'à la route royale, d'où les Messageries Automobiles du Congo les assurent jusqu'à destination de Buta ou de Faradje.

Les exportations de coton ont encore été difficiles au cours de l'exercice; il importe de se rendre compte de ce que l'augmentation des récoltes a été d'une rapidité telle que les transports n'ont pas été à même — par suite de la crise du port de Matadi — de s'organiser aussi rapidement.

L'Unatra, la Société des Chemins de Fer Vicinaux et les « Maco » ont pu prendre depuis lors des dispositions nouvelles qui ont fortement amélioré la situation au cours de l'année 1927.

L'exercice sous revue a vu également les marchés cotonniers européens subir une crise intense par suite de la récolte-record des Etats-Unis en 1926.

La Compagnie Cotonnière Congolaise a traversé

heureusement cette période critique pour tous les producteurs cotonniers.

La nomenclature des usines d'égrenage en activité, en montage ou en cours de route en Afrique, au 31 décembre 1926, est indiquée ci-dessous :

#### Uélé :

##### a) Usines en activité :

Gatanga, Monga, Titule, Bondo, Dili, Niangara, Dungu, Rungu, Bambesa, Dingila, Poko, Bili, Angu, Muma, Mawa, Viadana, Likandi (ex-Alipaye), Doruma, Kulu (ex-N'Deke), Ango, Wauwa, Kana (ex-Nala), Lengule, Yakuluku, Bafuka, Denge, Dakwa, Boëli;

##### b) En montage :

Badigba (ex-Kumu), Gwane, Abdallah, Gilima, Guma, Kinurusa.

#### Ubangi :

##### En cours de route :

Senge (ex-Yakoma), Abu-Mombazi, Banzyville, Kosambia.

#### Maniéma :

##### Usines en activité :

Kibombo, Piani-Lusangi.

##### En cours de route :

Lufwanka (ex-Lubunda).

#### Sankalom :

##### Usines en activité :

Lusambo, Luluabourg, Lodja, Tshofa, Sangwa.

##### En montage :

Loto, Lomela, Mapenge, Lubefu, Kamana, Kamende (ex-Tshibunga), Dianiana (ex-Kamoandu), Gandajika (ex-Basankulu).

Le stock de coton est évalué à 4.027 tonnes, valant 36.000.000 de francs environ, déduction faite des frais de transport vers l'Europe.

#### c) Industrie du lin.

Les prix de la matière restent fermes et toujours élevés. Ceci empêche les filatures de couvrir les ventes aux prix offerts par la clientèle. Les ordres anciens s'exécutent cependant d'une manière satisfaisante et les stocks n'augmentent pas, en général. Plusieurs filatures gantoises chôment un jour ou deux par semaine.

Dans la région de Courtrai, le calme du marché du lin s'est maintenu jusqu'au 25 octobre, époque à laquelle la demande, d'Angleterre surtout, s'accroît et provoqua une nouvelle hausse qui s'étendit aux qualités supérieures.

En filature, dans la région de Courtrai, le courant de vente s'affaiblit. Les prix du fil ont atteint un niveau prohibitif pour le tissage, qui s'abstient de crainte de ne pouvoir écouler sa production.

A Courtrai, une grève suivie de lock-out s'est ter-

infinie sur intervention de l'inspection du Travail.

La situation des filatures et des tissages de toiles de Roulers est stationnaire. La tendance est faible. Les industriels préfèrent laisser des métiers chômer ou faire du short-time plutôt que d'accumuler des stocks qui, au prix actuel des matières premières, seraient dangereux.

Les blanchisseries de fil ont toujours des ordres importants. Les fabriques de bobines et de navettes travaillent à plein rendement.

#### d) Industrie de la laine.

De Verviers, centre principal de l'industrie lainière, parviennent des renseignements favorables. Peignages et filatures restent bien alimentés, seuls les fabricants se plaignent de l'état du marché intérieur: ils sont les premiers à ressentir la diminution du pouvoir d'achat de la clientèle. A cela s'ajoute le fait que l'an dernier, par suite de la dépréciation monétaire, les magasins de confection ont mis en stock de grandes quantités de tissus. Le marché de la laine, tant à Londres qu'aux pays d'origine, est très ferme.

L'industrie textile verviétoise se maintient en bonne position sur les marchés étrangers. La période qui a suivi la stabilisation légale a été, pour elle, très favorable; elle est donc en situation de pouvoir s'adapter facilement à un renforcement de la concurrence et à l'élévation graduelle des prix de revient.

Dans la bonneterie de Saint-Nicolas, on signale un ralentissement assez sérieux dans les ventes à l'intérieur. En outre, les grossistes ont tendance à faire travailler à façon et à se passer de l'intermédiaire des fabricants. Pour obvier à cette situation, plusieurs de ces derniers se proposent de modifier complètement leur système de vente: au lieu de limiter la vente de leurs marchandises aux seuls grossistes, ils vont s'organiser de manière à toucher directement le commerce de détail.

Les filatures et tissages de laine de la région de Péruwelz ont des ordres importants à l'exportation, principalement à destination de l'Angleterre, du Brésil, des Etats scandinaves et de la Roumanie.

La situation des bonneteries de Leuze est toujours bonne, malgré la hausse de la laine et des salaires. Les bonneteries s'occupent de recueillir les ordres de leurs clients pour l'été prochain et exécutent les suppléments aux commandes d'hiver. Ces suppléments de commandes proviennent principalement d'Angleterre.

On signale la création de nouvelles bonneteries locales; les salaires des filatures et tissages de Leuze ont été augmenté de 5 p. c. à partir du 6 novembre.

#### e) Industrie de la soie.

Cette industrie, assez récente, occupe une dizaine de mille ouvriers en Belgique. D'après une documentation du ministère de l'Industrie et du Travail, il a été exporté 3.245.000 kilogrammes de soie artificielle en 1926, contre 3.345.000 kilogrammes en 1925. En ce moment, la situation des entreprises est favorable. On attribue l'activité des usines à la stabilité des prix.

Le bruit avait couru que la **Soie Artificielle de Tubize** passerait sous le contrôle de la société allemande **Glanzstoff**; ces informations sont inexactes, la société belge restant indépendante. On trouvera ci-dessous, d'après la *Wirtschaftskurve*, le tableau des chiffres de la production de soie artificielle en Belgique:

Voir tableau 1 à la page 155.

#### f) Industrie du jute.

Les tissages de jute ont leur carnet bien couverts. Sans être de première importance, l'industrie du jute est cependant très active en Belgique.

Si l'Angleterre tient la tête parmi les préparateurs du jute, la Belgique ne pouvait rester indifférente à cette industrie, l'utilisation de ses produits étant des plus variées.

Voici, d'après les données officielles, quelles ont été nos importations de jute brut (1):

Voir tableau II à la page 155.

Le jute est surtout employé pour la fabrication des sacs et toiles d'emballage, des sangles et des toiles apprêtées destinées à la confection. Depuis la guerre, le canevas des tapis est formé de fils de jute.

Une grande quantité de filins de jute et fils de toutes grosseurs servent à sertir les câbles téléphoniques et télégraphiques dans les câbleries. L'âme des câbles en acier est également un filin de jute.

L'industrie jutière emploie annuellement environ 30.000.000 de kilos de jute brute, dont 22.000.000 de kilos sont consommés dans le tissage.

La production de fils et de tissus a augmenté dans de fortes proportions depuis la guerre; c'est ainsi qu'il existe 16 tissages complets et quelques petites entreprises employant en tout 2.500 métiers; au moment de la guerre mondiale, leur nombre était de 1.000. Il a donc plus que doublé.

Tous les tissages sont de moyenne importance, et le plus important ne possède pas plus de 265 métiers; la moitié de la production est exportée.

Il est produit environ 22 1/2 millions de kilos de toiles et sacs de jute dont il est exporté directement environ 11 millions de kilos. Mais une partie de la consommation intérieure est, en réalité, de l'exportation déguisée; en effet, ces toiles et sacs fournis à des industriels divers, tels les producteurs de ciment, servent à emballer leurs produits, qui sont exportés « emballage perdu ».

Les tissages sont concentrés dans les deux Flandres.

Il est assez difficile, d'après la statistique officielle, de faire une ventilation de la quantité réelle de sacs neufs provenant des tissages belges et expédiés à l'étranger, l'Administration des Finances rangeant sous une même rubrique les produits de fabrication belge et ceux fabriqués avec des vieux sacs ayant servi au transport du grain et du maïs; ces sacs éventrés

(1) *Moniteur des Intérêts Matériels*, du 29 septembre 1927, n° 272.

NOM DE LA SOCIÉTÉ	Capital en millions de francs	Production annuelle en millions de kg.	Procédé	Usines	Groupes dirigeants et remarques
Soie artificielle de Tubize	25,2	2,5	40 % V. (1) 20 % A. (1) 40 % N. (1)	Tubize Anderlecht En constr.	Convention de prix pour la Viscose avec Glanzstoff-Courtauld.
Société générale de Soie artificielle par le procédé Viscose	5,25	1,2	V.	Alost	Grosse participation du groupe français Viscose.
La Seta	8,—	0,25	V.	Ecaussines	Concessionnaire du procédé Viscose.
Société anversoise de Soie artificielle	10,—	0,3	V.	Anvers	Autre filiale de la Viscose.
Soie artificielle d'Obourg	10,—	0,75	N.	Obourg	Sociétés associées.
Société des Textiles belges	1,5	0,5	V.	Obourg	
Soie artificielle d'Obourg-Blanc-Misseron	—	Construct.	V.	Blanc-Misseron	Groupe Obourg.
Soie de Vauban, Condé-sur-Escaut	—	—	V.	Condé-sur-Escaut	
Soieries de Maransart	7,5	—	N.	Maransart	Le capital doit être augmenté pour accroître la production.
Société industrielle de la cellulose	—	—	V.	Gand	

(1) V. : Procédé Viscose; A. : Acétate de cellulose; N. : Procédé au collodion.

	1925		1926	
	Poids	Valeur	Poids	Valeur
	(Tonnes)	(Francs)	(Tonnes)	(Francs)
Jute brut, en brin ou teillé	26.733	114.687.833	24.350	153.131.356
Peigné	13	51.105	24	205.156
Etoupes	75	142.783	108	457.835
Déchets	418	952.398	561	1.224.699
Totaux..	27.239	115.834.119	25.043	155.019.046

sont taillés, mis à des dimensions nouvelles, puis réexportés. Ces manipulations n'ont rien de commun avec l'industrie jutière.

Le Crédit Général Liégeois a pris ferme l'augmentation de la Société Anonyme Jutoise Rouliarienne, augmentation s'élevant à 1.000.000 d'argent frais.

Les tissages et filatures de jute de la région de Roulers bénéficient d'une période de grande prospérité par suite, notamment, d'ordres émanant de l'Amérique du Sud.

A Saint-Nicolas, également, l'industrie du jute est très prospère.

g) Industries textiles diverses.

Il s'est constitué à Saint-Nicolas une société anonyme « Ficellerie du Pays de Waes », qui a repris une ficellerie appartenant à un particulier; malgré sa forme juridique, cette entreprise demeure une affaire de famille.

Dans la région de Renaix, les stocks de tissus clas-

siques pour l'intérieur sont assez importants, surtout dans les grosses maisons. On travaille surtout les tissus de fantaisie et notamment des tissus de soie très légers.

La situation de l'industrie des tapis de Saint-Nicolas continue à être prospère.

Les couperies de poils de lapin d'Ecloo sont débordées de travail et ne peuvent suivre le rythme des commandes. Les stocks diminuent graduellement.

Il s'est créé à Turnhout une coopérative de dentelières locales.

Les usines de couvertures, de fil, de la région d'Alost sont en pleine activité.

Dans les corderies du Borinage, le nombre de journées de travail se réduit sensiblement.

#### Commerce de l'argent.

La situation des établissements de crédit belges n'étant l'objet de publications annuelles seulement, il n'est guère possible d'en parler avec beaucoup de détails au cours d'une étude mensuelle de la situation économique du pays. En outre, les banques belges ont, dans l'ensemble, atteint un degré de prospérité et de concentration qui se prête mal à de longs développements.

Au début de novembre, le Comité de Liquidation de la Bourse aux valeurs de Bruxelles a voté les modifications proposées aux modalités de la liquidation. La Banque Nationale de Belgique a été choisie comme caissier.

La Banque des Colonies, qui est surtout intéressée dans les plantations de caoutchouc et de palmiers en Malaisie, dans les Indes Orientales hollandaises et en Indo-Chine française et qui, jusqu'à présent, n'avait pas été amenée à participer activement au développement du Congo, a garanti, à concurrence de 7 millions, l'augmentation de capital de la Société Commerciale du Centre Africain, qui porte son fonds social de 15 à 30 millions de francs.

La Banque des Colonies a également pris un intérêt dans la société Agricom, qui va créer des fermes à bétail dans le district minier du Katanga.

L'activité des banques de province est en partie alimentée par les opérations de Bourse, qui rencontrent auprès de certaines catégories d'épargnants, fonctionnaires, bourgeois et même agriculteurs, un succès que l'on ne peut enregistrer sans réserves. Aussi, les hausses ou les baisses en Bourse exercent-elles une influence sur l'activité des agents de change et des petites banques.

Les banques locales emploient dans certaines régions une bonne partie de leurs disponibilités en reports en Bourse. Les placements à revenu fixe, à long et à moyen terme, sont à peu près nuls. On estime que dans certaines régions du pays, plusieurs millions de francs se trouvent encore thésaurisés sous forme de billets de banque.

La concurrence entre les diverses banques est toujours très vive. A Charleroi, les pourparlers pour arri-

ver à une entente n'ont pas abouti. Cette concurrence tend à abaisser le prix des services rendus à la clientèle, mais, d'autre part, l'élévation du taux d'intérêt bonifié aux dépôts contribue à renchérir le loyer de l'argent, de sorte qu'il est difficile d'établir si, pour la clientèle, le bénéfice est réel.

Dans certaines villes de province, les taux bonifiés aux dépôts à vue s'élèvent à 3 et à 4 p. c., alors qu'il est de 2 p. c. à Bruxelles.

L'encaissement des effets se fait gratuitement dans de nombreux cas, la banque se remboursant de ses frais en ne créditant le compte du client que quelques jours après l'encaissement.

Des offres de service sous forme de démarches sont faites auprès des industriels et commerçants; des brochures répandues dans les différents milieux mettent en évidence les avantages réservés aux clients.

Une banque du pays flamand, possédant 84 agences et bureaux, ouvre des comptes « Caisse d'épargne », même aux enfants mineurs. Elle accepte des versements à partir de cinq francs; ils sont productifs d'un intérêt de 4 p. c. net de tous impôts. Les arrérages sont régulièrement ajoutés au solde et deviennent à leur tour productifs d'intérêt. Les retraits de fonds peuvent être effectués journalièrement.

On constate que les banques de province recourent encore, pour se procurer des dépôts, à l'émission de bons de caisse, qui représentent pour beaucoup d'épargnants une forme extrêmement commode de placements, auxquels ils s'étaient habitués avec les bons du Trésor.

Signalons ici un très intéressant article paru dans le *Journal of Commerce*, relatif à l'activité des banques américaines en Belgique et au Congo belge.

« Les maisons financières américaines ont trouvé que, au point de vue des besoins de la Belgique en capitaux étrangers, la situation est décourageante pour elles. Le précédent de l'Allemagne n'a pas été suivi. Partout on rencontre la réponse : « Nous avons trop de capitaux; pourquoi emprunter à l'étranger et hypothéquer notre actif, alors que nous pouvons placer nos actions sur le marché intérieur à un taux élevé, comportant pour nous une forte prime ? »

» Cependant, les plus prévoyants des banquiers américains n'ont pas abandonné le marché belge. Ils comprennent que l'excès d'argent à court terme sera résorbé par la hausse des prix et la réadaptation financière que les usines subissent en ce moment. Par la suite, les besoins illimités du Congo obligeront à recourir à des participations étrangères; les banques belges, dans le même esprit, nouent actuellement des relations avec New-York. »

#### Industries de la pierre et des ciments.

L'industrie de la pierre, en Belgique, est importante et apporte à l'exportation un précieux tribut, les expéditions de pavés, granit, gravier se faisant principalement vers la France et la Hollande. Cette industrie est d'autant plus intéressante qu'elle exploite une des

rare richesses naturelles de notre pays et qu'elle est répandue sur une large zone, diversifiant les produits et les conditions d'exploitation. Le tableau ci-dessous donne la statistique des carrières belges :

### CARRIERES (1).

#### Nombre de carrières et d'ouvriers, et valeur des produits (2).

Spécifications	1910	1913	1919	1920	1921	1922	1923
Nombre de carrières.	1.522	1.556	755	961	930	915	891
Valeur des produits fr.	66.418.720	70.611.800	58.504.450	211.257.000	200.081.500	223.537.250	307.699.450
Nombre d'ouvriers	35.711	34.893	14.909	23.759	25.196	25.207	28.427

(1) D'après les renseignements fournis par l'Administration des Mines.

(2) Non compris les extractions des argiles tertiaires et des sables de même formation, dans les Flandres et la province d'Anvers.

L'industrie de la pierre marque en ce moment un certain ralentissement saisonnier, dû à l'approche de l'hiver; elle a également à souffrir du protectionnisme français.

En chaux pulvérisée et en chaux en roche, les ordres reçus par les usines du Tournaisis sont peu abondants; les carrières de la région n'ont pas de stock.

Dans les carrières de la région du Borinage, des augmentations de salaire ont été accordées aux ouvriers.

La situation de l'industrie de la pierre bleue est la même que le mois précédent: plus de chômage, mais carnets de commandes insuffisamment garnis.

Les délégués de l'Association des Carrières de petit granit de la région de Soignies se sont rencontrés récemment avec les représentants du principal syndicat des carrières de France pour discuter le nouveau tarif douanier.

Les Français ont invoqué l'argument suivant lequel, en avantageant l'industrie belge, ils ouvriraient en même temps leur marché aux produits allemands. Les délégués belges ont fait remarquer que le tarif appliqué frappe toutes les pierres sans spécification de catégories; l'Allemagne ne possédant pas de pierres semblables à celles extraites dans le bassin de Soignies, il serait aisé d'abaisser les droits sur celles-ci en spécifiant, d'une façon précise, pour la taxation, les différentes catégories de granit.

Dans les carrières de porphyre de Lessines, les expéditions se réduisent par suite de la saison. L'accroissement du stock de macadam amène la réduction de la production. Le stock de pavés est également élevé, mais on prévoit qu'il s'écoulera facilement au printemps.

Seuls les concassés à béton s'écoulent facilement en ce moment. La fourniture de 165.000 mètres cubes de macadam, adjugée dans le courant d'octobre, a été répartie entre Lessines et Quenast.

Dans les carrières du Namurois, les commandes signalées le mois dernier permettent de maintenir la production. Les carrières de Huy mettent en stock.

La production de chaux, pour les besoins de l'agriculture et des aciéries, reste importante.

L'exportation des marbres travaillés est un peu ralentie; celle des marbres bruts est active.

La situation des usines de ciments artificiels du Tournaisis reste bonne. Le courant d'ordres est suffisant pour maintenir les fabriques en activité durant les prochains mois. En ciments naturels, les ordres sont peu abondants; la baisse des prix s'accroît et la situation des usines tend à devenir critique.

Les fabriques de ciment Portland artificiel de la région de Mons bénéficient de commandes de l'intérieur et de la Hollande, dont le marché est cependant très disputé. Les exportations sont importantes vers l'Amérique centrale et l'Amérique du Sud. Aux États-Unis, les exportations sont encore inférieures à celles de l'an dernier à pareille époque, malgré un certain revirement dans la situation. Le marché français est virtuellement fermé par suite de l'augmentation des droits de douane.

Dans les cimenteries du Centre, le marché intérieur est stable au point de vue des prix; on enregistre cependant un certain ralentissement saisonnier. Les cimenteries des environs de Turnhout travaillent le marché hollandais en concurrence avec les Allemands. On prévoit une entente entre les producteurs des deux pays, pour le partage du marché.

#### Industries du bâtiment.

Le marché des matériaux de construction demeure influencé par des phénomènes saisonniers. Le temps très favorable d'octobre a cependant prolongé la durée de la campagne de construction.

Les produits à l'exportation sont très recherchés.

On maintient les prix des 1.000 briques qui sont de 100 à 115 francs dans l'agglomération bruxelloise, 105 à 110 francs dans le Hainaut, 115 francs à Namur et à Liège, 120 francs au littoral; briques de Boom petit format, 120 à 85 francs; grand format, 135 fr.; briques de Campine, Walvoorm, sur bateau, 150 fr.; par fer, 155 francs; Rynvoorm, sur bateau, 110 francs; par fer, 115 francs.

Pendant le mois de septembre, il a été exporté 108.949 tonnes de briques de terre, cuites ou non, non

réfractaires, y compris les briques en laitier ou scories et similaires, contre 133.728 tonnes pendant le mois correspondant de 1926. Pendant les neuf premiers mois de l'année, les exportations ont atteint 1.013.636 tonnes cette année et 856.634 tonnes l'an dernier, soit un progrès d'une année à l'autre de 157.002 tonnes ou de plus de 18 p. c. Les expéditions vers la Grande-Bretagne ont fortement augmenté, atteignant 407.728 tonnes au lieu de 229.533 tonnes; les Etats-Unis nous en ont également acheté davantage, soit 103.444 tonnes au lieu de 69.250 tonnes, progrès de 34.194 tonnes ou de 49 p. c. Par contre, les Pays-Bas en ont moins reçu, 473.865 tonnes contre 541.413 tonnes.

Les tuiles hennuyères à double emboîtement, 15 au mètre carré, 9 francs, et 20 au mètre carré, fr. 9,75.

Le ciment est bien recherché pour l'exportation; il en a été exporté en septembre dernier, 165.737 tonnes, contre 115.075 tonnes il y a un an, et pendant les neuf premiers mois, 1.190.945 tonnes au lieu de 951.768 tonnes, ce qui marque un progrès de 234.177 tonnes ou de plus de 25 p. c. A part l'Argentine, les Pays-Bas et surtout les Etats-Unis, qui nous ont acheté moins de ciment cette année que l'an dernier, tous les autres pays consommateurs nous en ont acquis une plus forte quantité.

Le ciment artificiel Portland se vend 185 à 189 fr. sur wagon départ et £ 6-3 f.o.b. Anvers. Ciments naturels du Tournaisis, 17 à 18,50 fr. sur wagon départ.

Chaux du Tournaisis pour agriculture, très demandée et maintenue à 85 francs.

Bois de construction de Suède ou de Finlande, 650 francs le mètre cube.

Bois de mines en baliveaux sylvestres, 40/70, 240 fr. et en épiceas, 230 à 240 francs.

La construction d'immeubles est active sur le littoral; il est vraisemblable que l'on construira 75 maisons à Knocke et d'autres au Zoute.

L'activité des tuileries de Tongres ralentit par suite de la diminution des commandes anglaises.

Les briqueteries de la région d'Audenarde sont très actives; de nombreux ouvriers s'adressent à la Société des Habitations à bon marché pour en obtenir les moyens de construire.

Les Charbonnages de Beeringen, en Campine, construiront en 1928 une nouvelle cité ouvrière.

Dans les environs de Tirlemont, les ouvriers du bâtiment travaillent en ce moment aux sucreries. A Malmédy, on travaille à l'achèvement de vingt maisons ouvrières; on prévoit de nouvelles adjudications au printemps prochain.

Dans les Ardennes et l'Entre-Sambre-et-Meuse, les bois restent fermes; certains commerçants préfèrent conserver leurs stocks, en vue d'une nouvelle hausse. Les bois de mines sont fermes.

Les communes du cantonnement forestier de Virton ont fait procéder à la vente publique des coupes de bois sur pied leur appartenant. Les marchands de

bois y assistaient nombreux et jamais les prix n'ont été si élevés, ni la recette si importante. Les finances des communes de la région en seront grandement améliorées.

L'industrie des revêtements en ciment et fibres travaillent à plein rendement; la production va en partie aux Indes et en Amérique.

#### Industries du cuir et de la chaussure.

Les cours des cuirs bruts ont haussé de septembre à octobre. Ils ont atteint le niveau le plus élevé depuis 1919, alors qu'il fallait faire face à une pénurie considérable de chaussures et d'objets en cuirs.

L'arrêt de la hausse, sans espoir de baisse, par suite de la réduction des stocks mondiaux, proviendra de la grande difficulté qu'éprouve la tannerie à mettre le prix du cuir fabriqué en rapport avec celui du cuir brut.

La résistance de la part des acheteurs de cuir fabriqué tient à des causes multiples, dont la principale est la diminution de la puissance d'achat du consommateur qui se jette sur les succédanés, le caoutchouc notamment, qui acquiert chaque jour plus de vogue.

Dans les tanneries du Tournaisis, bien qu'il n'y ait pas de stocks, la situation n'est pas brillante, pour les raisons indiquées plus haut.

Dans les fabriques de chaussures de Mons, on ne compte pas de chômage; les salaires oscillent de 40 à 50 francs.

Dans la région de Péruwelz, la situation des tanneries est inégale: certaines travaillent à plein rendement; d'autres, disposant de moyens financiers moins puissants et ne pouvant constituer de stocks aux prix actuels, ralentissent la production. Les tanneries de Malmédy marchent normalement.

Dans les fabriques de chaussures de Wavre, la mévente est accentuée et les fabricants ne couvrent que leurs besoins immédiats. A Alost, la crise de l'industrie de la chaussure continue.

#### Industrie du papier.

L'activité des papeteries de la région de Malmédy s'est encore accrue durant le mois d'octobre; les stocks sont minimes, la production se faisant sur commande.

Dans les papeteries de Huy, une augmentation de 5 p. c. des prix de vente est décidée en principe. La concurrence autrichienne est toujours sensible. Les Papeteries Godin comptent transférer une grande partie de leur fabrication dans leur usine d'Andenne dont l'outillage est plus moderne.

La demande de l'étranger pour les papiers, cartes à jouer et cartonnages de Turnhout reste normale, la demande intérieure reste faible.

A Wavre, la situation de l'industrie du livre reste tendue.

De Gand, on signale la grande activité de la nouvelle usine de Zwynarde de la Société Industrielle de la Cellulose. Cette usine produit 20.000.000 de mètres

carrés de papier, ou 40.000 kg. mensuellement. Toute la production pourrait être écoulee dans le pays, mais l'usine travaille en grande partie pour l'étranger, qui absorbe plus de la moitié de la production.

#### Industrie du diamant.

Nous croyons devoir signaler ici un événement étranger de nature à avoir une répercussion sur l'industrie diamantaire belge.

Le gouvernement de l'Afrique du Sud s'efforce d'implanter dans le pays la taille du diamant.

Le 31 octobre, le ministre des Mines et de l'Industrie a demandé à la Chambre sud-africaine la ratification de l'accord conclu en septembre dernier entre le gouvernement et la firme Rosenstrauch, d'Anvers.

Aux termes de ce contrat, la firme belge s'engage à établir à Kimberley, endéans les six mois, une taillerie de diamants, à importer 50 polisseurs européens et à former en quatre ans 500 apprentis sud-africains de naissance. Au cours de la première année, la valeur des diamants polis doit s'élever à 100.000 livres sterling et elle devra s'élever à 500.000 livres sterling au cours de la cinquième année. Commencant à 50 p. c., la production annuelle de diamants polis complètement taillés devra s'élever à 90 p. c. au bout de cinq ans. La société pourra exporter des diamants partiellement taillés, de moins d'un carat, en bénéficiant d'une réduction des droits d'exportation.

Le gouvernement devra payer un subside destiné à indemniser les malfaçons des apprentis; il s'élèvera à 15.000 livres sterling la première année, à 10.000 livres sterling dans la deuxième année et à 5.000 livres sterling dans la troisième.

Le gouvernement sud-africain se réserve le droit de reprendre l'entreprise en cas d'échec de l'initiative privée.

#### Industrie chocolatière.

Nous avons signalé que cette industrie traverse une crise en Belgique. D'après le *Financial Times*, cette crise atteindrait également l'industrie hollandaise.

M. Martougin, président de la Chambre syndicale de la chocolaterie et de la confiserie belge, a donné au sujet de la crise des fabriques belges les chiffres suivants: en 1926, la production est tombée à 41,52 p. c. de celle de 1925; pour 1927, le déficit serait plus considérable.

Depuis cinq ans, cinq usines ont disparu; une sixième a été reprise par une autre entreprise; une septième sera cédée à un consortium anglais.

L'administrateur-délégué de la Maison du Peuple signale, de son côté, une forte contraction de la consommation de chocolat, que nous avons indiquée dans notre introduction.

Les intéressés se plaignent de la lourdeur des taxes qui les frappent et des difficultés d'obtenir la restitution des droits d'entrée perçus sur les matières premières entrant dans la fabrication du chocolat exporté: ces droits sont de 1 franc par kilo de cacao et de fr. 1.50 par kilo de beurre de cacao.

Il semble cependant que ces causes ne sont pas seules opérantes et qu'il faut signaler encore la réduction du pouvoir d'achat de la population. Le président du groupement patronal et le secrétaire du syndicat ouvrier sont tous deux d'accord pour dire que, dans la population ouvrière belge (non dans la bourgeoisie), le chocolat est considéré comme un aliment, non comme un produit de luxe. Les chocolateries de Verviers, qui travaillent surtout pour l'intérieur, constatent que les grands acheteurs de chocolat ne s'adaptent pas aux prix actuels. Certains préconisent comme remède à la crise et au chômage la suppression de la taxe de luxe sur les chocolats ordinaires.

#### Industrie du meuble.

Dans la région d'Ypres, les quelques fabriques de meubles ont une activité normale. Il en est de même à Gand.

A Ath, la demande de sièges en bois courbé reste réduite et la fabrication est ralentie; toutefois, on ne craint pas de chômage pour l'hiver. Les fabriques de meubles de la localité jouissent d'une grande activité et les prix sont en hausse.

A Malines, la grève et le lock-out continuent et on n'en prévoit pas la fin d'ici plusieurs semaines. Les commandes pour l'intérieur, l'Angleterre et la Hollande, sont rares et l'on n'est pas pressé de rouvrir les usines. On signale quelques commandes pour l'Amérique.

A Nivelles, non plus, l'industrie des meubles n'est pas satisfaisante.

#### Agriculture et industries dérivées.

Le mois d'octobre a été parmi les plus favorables de l'année au point de vue de la température, qui fut douce et sèche. Les labours et semailles d'automne se sont poursuivis dans d'excellentes conditions, de même l'arrachage, l'enlèvement et l'ensilage des betteraves. Les cultures dérobées ont également été favorisées par le beau temps.

Les prix des blés ont considérablement baissé à Anvers et cet affaissement des cours retarde les battages. D'une façon générale, le rendement des céréales est moyen et la qualité du grain se ressent d'un été extrêmement pluvieux.

L'exportation des poires précoces vers l'Angleterre se poursuit et celle des œufs, fruits, légumes, viande de porc vers la Hollande et l'Allemagne. Le gibier des grandes battues est également exporté en grande partie vers l'étranger.

L'industrie maraîchère de Malines est en période de calme. La meunerie de Huy se plaint de la concurrence française.

Il s'est créé à Jodoigne, sous le nom d'**Association belge des producteurs de semences améliorées**, une société au capital de 2.000.000 de francs qui aura pour but le commerce et la production de graines et de semences, sous le contrôle de la station officielle d'amélioration des plantes de l'Etat, à Gembloux.

Actuellement, les semences sélectionnées arrivent en grande partie d'Allemagne.

La main-d'œuvre agricole reste chère, mais le recrutement est relativement facile.

Les achats de terrains se poursuivent et le prix des terres de culture ne cesse de hausser. Dans les environs d'Audenarde, plusieurs ventes ont été effectuées à 90.000 francs l'hectare.

Jusqu'à présent, les achats se faisaient au moyen de fonds propres disponibles; dans les dernières opérations, l'élément crédit est entré en jeu.

Les ventes de machines de battage ont été nombreuses cette année; par contre, le matériel de moisson américain, allemand et français s'est mal vendu.

Le marché des cossettes de chicorée est très ferme et animé.

#### Industrie sucrière.

C'est le moment le plus actif de l'année pour cette industrie. L'arrachage, le transport et le lavage se sont opérés avec facilité et économie de main-d'œuvre.

Les racines arrivent en grande quantité aux usines; on ne signale aucun encombrement des chemins de fer; les usines peuvent ainsi travailler à plein rendement et la campagne sera vite terminée; beaucoup

d'équipes d'arracheurs quittent déjà les exploitations, le travail étant achevé.

Les prix payés pour la betterave sucrière oscillent entre 250 et 270 francs et ne semblent satisfaire ni producteurs ni industriels. Le rendement se ressent de l'été pluvieux, qui a contribué à réduire le poids et la saccharification des racines, qui n'ont pu rattraper en octobre le temps perdu.

La baisse du prix du sucre sur les marchés mondiaux est de nature à exercer une influence sur les résultats de la campagne sucrière belge.

Voici quelques indications statistiques relatives à cette campagne :

	Cours des sucres au		
	3 oct.	17 oct.	31 oct.
Bruts, disponibles ..	230	211	211
Cristallisés .....	260	246	245

	Septembre		Octobre-Septembre	
	1927	1926	1926-1927	1925-1926
	(En tonnes.)			
Production, en bruts .....	—	146	233.274	332.284
Consommation, en bruts .....	14.270	13.027	173.961	174.086
Exportations :				
Cristallisés .....	4.470	4.041	71.916	117.778
Raffinés .....	3.580	3.390	30.645	41.725
Candis .....	630	653	6.189	7.926
Vergeoises, cassonades .....	56	130	997	1.581
Bruts .....	400	50	2.978	3.452
Importations :				
Exotiques .....	15.690	7.596	81.683	41.584
Bruts, 88° .....	52	250	1.561	10.856

#### Stocks :

En bruts : Au 1<sup>er</sup> octobre 1927 : 14.322.

Au 1<sup>er</sup> octobre 1926 : 17.688.

Estimation de la campagne en cours, d'après F. O. Licht (31 octobre): 300,000 tonnes contre 233.421 tonnes en 1926-1927.

#### Elevage.

Le temps extrêmement favorable d'octobre, en maintenant les pâtures en bon état, a permis de laisser au vert le bétail d'élevage et d'engraissement; dans certaines régions, les conditions climatiques ont été moins propices et l'on a ressenti une certaine pénurie de fourrage vert qui a obligé à des ventes prématurées.

Il convient de remarquer que pour les herbages du pays, du Sud principalement, la situation est mau-

vaise et que la possibilité de maintenir le bétail gras en prairie n'y apporte qu'un soulagement passager. Les marchands refusent de prendre livraison du bétail et le laissent au pré en attendant un relèvement peu probable des cours.

Le prix du bétail gras continue à baisser, par suite de l'abondance de bétail indigène et de la concurrence du bétail gras français dont, malgré le change, le prix de revient est inférieur à celui du bétail belge.

Cette baisse continue des prix fait que dans certains cas du bétail acheté à fr. 7,25 le kilo vif a dû être revendu 6 francs. Pendant ce temps, les prix de la viande de boucherie demeurent élevés et ne suivent pas la baisse du bétail vif. Cette situation cause un vif émoi chez les éleveurs.

L'industrie laitière, par contre, demeure rémunératrice et les prix restent très élevés, malgré le temps favorable qui maintient la production.

Voici quelques prix du bétail à la foire du 20 octobre à Neufchâteau. Le marché des chevaux a été lourd, malgré la présence de maquignons français et luxembourgeois; les beaux sujets se vendaient de 4.500 à 6.000 francs.

Vache laitière, 1 <sup>er</sup> choix . . . . .	3.500 à 4.200 francs
Id. 2 <sup>e</sup> " . . . . .	3.000 à 3.500 "
Vache pleine . . . . .	3.700 à 4.400 "
Génisse pleine. . . . .	2.500 à 3.000 "
Génisses . . . . .	1.700 à 2.000 "
Veaux d'un an . . . . .	1.200 à 1.400 "
Porcelets . . . . .	80 à 100 "
Nourrains . . . . .	120 à 175 "

A la foire des poulains du 21 octobre, malgré une grande affluence, la vente a été peu active, le prix moyen d'un poulain de l'année étant de 1,200 francs.

#### Production d'œufs.

Dans la région de Courtrai, la hausse des œufs s'est poursuivie; les prix atteignent fr. 1,35 et 1,40 pièce; l'arrivée sur le marché des premiers œufs de poulettes a causé une réaction et une baisse des prix qui se sont trouvés ramenés à 1 franc et fr. 1,10.

Le marché hebdomadaire d'Audenarde n'a pas été très actif; malgré la grande production, le nombre d'œufs apportés sur le marché a sensiblement diminué par rapport à l'année précédente. Ce fait s'explique par la facilité avec laquelle les paysans parviennent à vendre les œufs à domicile.

Le même phénomène se présente pour le beurre, que les marchands achètent dans les fermes pour l'expédier directement vers les grandes villes.

Vu l'importance que présente pour la Belgique l'exportation des œufs et de la volaille vers l'Angleterre,

nous donnons ci-dessous les cours cotés au marché de Londres et qui indiqueront la place occupée sur le marché anglais par les produits belges.

#### Cours des œufs et de la volaille indigènes et importés au marché de Smithfield (Londres).

	19 oct. 1927	28 oct. 1927
<i>Volaille.</i>		
<i>Poulets tués.</i>		
	(Par Lb.)	
Surrey . . . . .	1/4 à 1/7	1/4 à 1/6
Campagne . . . . .	1/ 1/4	1/ 1/4
Irlandais . . . . .	-/11 1/1	-/11 1/1
Belges . . . . .	1/2 1/4	1/2 1/4
Américains . . . . .	1/2 1/3	1/1 1/3
Hollandais . . . . .	1/1 1/2	1/1 1/2
<i>Œufs.</i>		
	(Par 120.)	
Anglais n° 1 . . . . .	23/ à 24/	28/ à 30/
Anglais n° 2 . . . . .	17/ 19/	— —
Irlandais (16 Lb.) :		
Premier choix . . . . .	21/ 21/6	26/ 26/6
Second choix . . . . .	20/ 20/6	25/ 25/6
Danois (15 1/2 Lb) . . . . .	19/ 19/6	20/ 21/
— (18 Lb) . . . . .	20/ 21/6	22/ 23/
Hollandais bruns . . . . .	21/6 22/6	22/ 23/6
— mélangés . . . . .	19/ 20/6	19/ 21/6
Belges . . . . .	18/6 19/6	19/ 20/
Français bruns . . . . .	20/ 21/	21/ 24/
Normands . . . . .	17/ 17/6	17/ 17/6
Bretons . . . . .	14/6 15/6	15/ 16/

#### Industrie de la pêche.

Le produit de la vente de poisson frais à la Minque d'Ostende en septembre dernier (4.611.000) est en diminution de 206.000 francs sur celui de septembre 1926, tandis que les apports ont augmenté d'environ 10 p. c.

Pour les neuf premiers mois de l'année, le produit de la vente de poisson comparativement à celui de la période correspondante de l'année dernière accuse une augmentation de 7.182.000 francs (au total 41.436.000 francs), et une augmentation dans les apports de 580.000 kilogrammes (quantité totale: 12.070.000 kilogrammes). Le hareng est abondant à La Panne.

### L'EXPOSE GENERAL DU BUDGET BELGE

#### POUR 1928.

On n'attendait pas sans une certaine impatience la publication de l'Exposé général du budget pour l'exercice 1928 que le baron Houtart vient de soumettre aux Chambres. Ce budget est le second élaboré après la stabilisation du franc belge. Le premier, toutefois, ne pouvait encore tenir compte exactement des effets de la réforme et des répercussions qu'elle aurait sur les recettes et les dépenses de l'Etat. Une année complète d'adaptation permet assurément de voir plus clair. Tout porte à croire que l'équilibre du budget

que nous présente le ministre des Finances est mieux assuré que celui de l'année précédente, établi sur la base d'un indice du coût de la vie de 750 et qui pouvait être désorganisé par une hausse importante de l'index, hausse qui devait influencer plus rapidement les dépenses que les recettes. C'est du reste ce qui s'est produit: l'indice du coût de la vie a passé de 741 au 15 décembre 1926 à 804 au 15 octobre 1927, entraînant une augmentation notable du montant des dépenses budgétaires, spécialement des traitements de

l'Etat et des pensions civiles et militaires, ainsi que des pensions de vieillesse et d'invalidité servies par le Trésor. Bien entendu des plus-values d'impôts, ayant même cause, ont fourni une contre-partie partielle à ces accroissements de dépenses. Mais ce sont là des augmentations sur lesquelles on ne peut baser des évaluations budgétaires. Heureusement on peut actuellement prévoir, sinon une fixation définitive des indices de prix, du moins une stabilisation relative aux environs du niveau actuel ou une hausse sans heurts et suivant une progression fort ralentie qui assurerait un parallélisme suffisant entre l'augmentation des recettes et celle des dépenses pour que soit assuré le maintien de l'équilibre de l'ensemble du budget.

Le baron Houtart a divisé son exposé en quatre parties. Il examine successivement :

1° Le budget des Recettes et des Dépenses ordinaires ;

2° Le budget des Recettes et des Dépenses extraordinaires ;

3° Le budget des Régies.

Ces trois points forment l'ensemble du budget gé-

ral. En conclusion, pour faire apparaître les résultats de la politique financière du gouvernement, le ministre analyse les modifications profondes subies par la dette publique depuis un an et les réductions importantes qui y ont été faites.

Nous ne pouvons songer à suivre pas à pas le ministre dans son exposé. Nous nous bornerons à indiquer l'économie générale de chacun des budgets, en nous arrêtant plus spécialement sur les propositions les plus caractéristiques, telles que la réduction de 300 millions de la dotation annuelle extraordinaire du fonds d'amortissement, le remboursement du solde de la dette de l'Etat envers la Banque Nationale et la diminution en capital de notre dette publique.

#### Le budget ordinaire.

Le tableau ci-après des crédits proposés au budget ordinaire pour l'exercice 1928 permet, par comparaison avec ceux notés pour l'exercice 1927 du même budget, de juger quelles sont les augmentations de dépenses prévues et dues principalement au relèvement du coût de la vie en Belgique depuis un an.

BUDGETS	Crédits votés pour l'exercice 1927 (y compris les crédits supplémentaires)	Crédits proposés pour l'exercice 1928	DIFFÉRENCES	
			Augmentations	Diminutions
Budget de la Dette publique... fr.	3.544.397.322,03	3.668.382.622,73		
Amortissement des obligations de l'A. N. I. C. ....	252.000.000,—	252.000.000,—	123.985.300,70	—
Budgets des Départements ministériels (1) .....	2.655.626.407,50	2.871.920.167,90	217.831.856,40	1.538.096,—
Budget des Non-valeurs et des Remboursements .....	620.816.100,—	766.046.100,—	145.230.000,—	—
Total... fr.	7.072.839.829,53	7.558.348.890,63	487.047.157,10	1.538.096,—
		Augmentation .fr.	485.509.061,10	
A cette augmentation viennent s'ajouter les charges de la péréquation ...			225.000.000,—	
		Total... fr.	710.509.061,10	

(1) Y compris les Budgets des Dotations et de la Gendarmerie.

Il y a lieu de noter que les chiffres repris au tableau ci-dessus comprennent, en ce qui concerne l'exercice 1927, les crédits supplémentaires votés, mais que n'y sont pas contenus les suppléments de dépenses se rattachant au dit exercice et qui devront faire l'objet de nouvelles demandes de crédits. Leur import peut être arbitré à 482 millions. Le tableau ci-dessus exagère donc l'écart qui existe entre les dépenses ordinaires des deux exercices. Cet écart sera sans doute de l'ordre de 225 à 230 millions.

On pourrait s'étonner, à première vue, que les crédits proposés pour le service de la dette soient en augmentation de 124 millions, alors que cette dette, en capital, a diminué en onze mois, c'est-à-dire du 31 octobre 1926 au 30 septembre 1927, de 1,898,000,000 de francs.

Le baron Houtart explique cette apparente anomalie de la façon suivante :

« Il convient de faire remarquer d'abord que le budget de la Dette publique ne comprend pas uniquement les crédits nécessaires au service de nos emprunts, mais qu'il contient aussi d'importants crédits affectés à une dette annuaire de nature spéciale, savoir : les pensions.

» Or, conformément aux dispositions des lois du 28 et du 29 juillet 1926, le montant des pensions s'est élevé automatiquement sous l'influence de l'index des prix. C'est à cette circonstance qu'est due, pour la plus grande part, l'augmentation qu'accuse le budget de la Dette publique.

» Elle apparaîtrait beaucoup moins considérable si

les crédits votés pour 1927 se trouvaient déjà ajustés, par les suppléments reconnus nécessaires, aux dépenses réelles de l'année.

« Quant à la dette proprement dite, il est bon de faire remarquer que le service de notre dette consolidée intérieure s'opère au moyen de dotations fixes, comprenant l'intérêt et l'amortissement. Constantement égales à elles-mêmes, ces dotations ne diminuent pas en fonction de l'amortissement déjà réalisé, mais disparaissent dans leur totalité lorsque l'emprunt est complètement remboursé.

« Il n'en va généralement pas de même pour la dette consolidée extérieure, ni pour la dette flottante.

« Le remboursement de la plupart des emprunts extérieurs s'opère par sommes égales à payer d'année en année. Chacun des amortissements vient donc diminuer la charge d'intérêt des années suivantes. Les annuités sont par conséquent dégressives.

« Quant au remboursement de la dette flottante, il entraîne évidemment « ipso facto » la disparition du service des intérêts des capitaux éteints. »

L'augmentation subie par les divers chapitres du budget de la Dette publique n'est due à l'accroissement des charges de la dette proprement dite qu'à concurrence de 23 millions. La part la plus importante de l'augmentation est imputable au gonflement des dépenses à faire du chef des pensions et qui s'inscrivent pour 1928 au budget de la dette à 720,873,000 francs, en augmentation de 181,624,000 francs. Ce budget est d'autre part allégé par une réduction importante des sommes allouées comme subsides au Fonds des Combattants. Ce poste est en diminution de 80 millions de francs.

Les budgets des départements ministériels se présentent de la manière suivante :

BUDGETS		Crédits votés pour l'exercice 1927 (y compris les crédits supplémentaires)	Crédits proposés pour l'exercice 1928	DIFFÉRENCES	
				Augmentations	Diminutions
Dotations	24.435.272,—	28.697.009,—	4.261.737,—	—	—
Justice	216.590.262,—	238.370.824,—	21.780.562,—	—	—
Affaires étrangères	61.537.386,70	62.116.415,70	579.029,—	—	—
Intérieur et Hygiène	50.968.692,—	52.204.471,—	1.235.779,—	—	—
Sciences et Arts	639.206.202,97	657.234.548,20	18.028.345,23	—	—
Agriculture	56.349.794,—	54.892.952,—	—	1.456.842,—	—
Travaux publics	128.815.647,—	162.593.236,—	33.777.589,—	—	—
Industrie, Travail et Prév. soc.	434.399.203,33	520.799.971,—	86.400.767,67	—	—
Colonies	7.655.041,—	7.573.787,—	—	81.254,—	—
Défense nationale	667.580.164,—	714.335.481,—	46.755.317,—	—	—
Gendarmerie	102.773.951,—	103.255.006,—	481.055,—	—	—
Finances	265.314.791,50	269.846.467,—	4.531.675,50	—	—
<b>Totaux</b>	<b>2.655.626.407,50</b>	<b>2.871.920.167,90</b>	<b>217.831.856,40</b>	<b>1.538.096,—</b>	<b>216.293.760,40</b>

Parmi les principaux accroissements à relever dans les crédits budgétaires des divers départements, notons :

Au département des Sciences et Arts : 27 millions pour assurer l'augmentation des traitements des instituteurs et des dépenses de l'enseignement primaire ; 8,300,000 pour les traitements des professeurs de l'enseignement moyen ;

Au département des Travaux publics : 37,626,000 fr. au crédit alloué pour les frais d'entretien et de refecton des routes et 8,150,000 pour les travaux hydrauliques ;

Au département de l'Industrie et du Travail : 53,100,000 francs pour l'augmentation des pensions de vieillesse (loi du 20 juillet 1927) ; 13 millions à la subvention du Fonds national de crise ;

Au département de la Défense nationale : 50 millions pour les frais nécessités par les divers services.

L'exposé général signalé que, pour apprécier ces augmentations, il faut se rappeler que pour les crédits

relatifs à la rémunération du personnel, la comparaison s'établit avec des crédits ne représentant qu'une fraction de la dépense, les causes d'accroissement n'ayant joué en 1927 que pour une partie de l'année. On s'attendait assez généralement à lire dans les projets de budgets pour 1928 les conditions dans lesquelles serait entreprise la pérennité des traitements du personnel de l'Etat. C'est là, pour le budget, une portion importante qui, tant qu'elle n'est pas définitivement réglée, ne laisse pas de menacer l'équilibre péniblement acquis.

Le problème a été, comme il convenait, étudié sous ses deux aspects : celui de la réduction du nombre des fonctionnaires et celui du relèvement des traitements. La revision des cadres est faite. La limitation du nombre des agents de l'Etat se fera, en principe, conformément aux suggestions des comités mixtes institués dans chaque ministère par l'arrêté royal du 17 mars 1927.

En 1914, l'ensemble des administrations centrales, à l'exclusion du ministère des Chemins de fer, Marine, Postes et Télégraphes, comprenait: 74 fonctionnaires généraux et 289 fonctionnaires supérieurs. « Dès à présent, dit le baron Houtart, il est certain que, dans les cadres nouveaux de ces administrations, le nombre des fonctionnaires généraux ne sera pas supérieur à une soixantaine... le nombre des fonctionnaires supérieurs ne dépassera pas 310...

» On remarquera que le nombre des fonctionnaires généraux prévus dans les cadres révisés sera inférieur d'une douzaine au nombre des mêmes fonctionnaires en 1914 et que l'effectif des fonctionnaires supérieurs (y compris les sous-directeurs) sera à peine supérieur à celui d'avant-guerre, malgré le surcroît de travail considérable qu'entraînent, pour plusieurs administrations, encore actuellement, les conséquences de la guerre et, pour la plupart d'entre elles, avec une aggravation constante, les lois nouvelles dont l'exécution leur incombe.

» La révision des cadres des administrations centrales doit avoir pour corollaire celle des cadres du personnel des gouvernements provinciaux, des services extérieurs et des établissements et institutions qui relèvent des divers départements ministériels.

» La Commission chargée d'étudier le fonctionnement des services administratifs de l'Etat poursuit ses investigations à ce sujet dans tous les domaines; elle a soumis et continue à soumettre au gouvernement des propositions qui lui permettront de ramener les cadres administratifs extérieurs de l'Etat à de justes proportions, de réduire leur personnel de telle façon qu'il réponde aussi exactement que possible aux nécessités, ainsi que de diminuer leurs dépenses.

» De tous ces travaux résultera dans la suite, par l'élimination des éléments en surnombre, un allègement budgétaire considérable. Mais, dès à présent, la mise à la retraite des fonctionnaires à l'âge de 65 ans et les mises en disponibilité de fonctionnaires sur leur demande constituent un commencement d'exécution de cette réforme et un acheminement vers la réalisation complète des cadres rationnels. C'est ainsi que le nombre des fonctionnaires qui ont été mis en disponibilité sur leur demande et de ceux qui ont été ou seront mis à la retraite avant le 31 décembre 1928 par application des arrêtés royaux du 12 mai 1927 sera d'environ:

- » 25 fonctionnaires généraux;
- » 60 fonctionnaires généraux et supérieurs réunis,
- » 600 fonctionnaires et agents administratifs de tous grades à l'administration centrale et dans les services extérieurs. »

On doit féliciter le gouvernement d'avoir poursuivi avec ténacité cette partie difficile et délicate de son programme, et d'en hâter la réalisation dans toute la mesure où une bonne gestion administrative le permet actuellement. Cette révision des cadres, qui limite si étroitement le nombre des fonctionnaires et réduira dans une proportion notable les charges budgétaires

dans l'avenir, permettra au gouvernement de procéder au redressement des traitements des fonctionnaires de l'Etat, afin de les ramener au niveau de leur condition sociale et des nécessités actuelles de la vie telles qu'elles sont accusées par l'index-number.

Le baron Houtart a estimé que cette péréquation coûterait environ 225 millions. C'est du moins le chiffre qu'il a inscrit dans le tableau des augmentations de dépenses du budget ordinaire que nous donnons au début de cette analyse.

Le budget des Voies et Moyens, comparé avec celui de 1927, s'établit comme suit:

Voir tableau à la page 165.

Notons, en passant, les plus-values de recettes de 730 millions pour l'exercice 1927, dues principalement aux causes que nous signalons plus haut, plus-values sur lesquelles, dans l'économie stabilisée de la Belgique en 1928, il ne faudra pas compter. Les prévisions de l'exercice 1928 sont en général fixées sur la base des recettes effectuées au cours de l'année 1927, compte tenu de toutes les causes prévisibles qui peuvent influencer les recettes, et notamment les dégrèvements d'impôts déjà opérés et de ceux que le gouvernement propose encore de réaliser.

Voici ce que dit à ce propos l'exposé général:

« Les lois des 7 et 8 juin 1926, votées parallèlement à celle instituant le Fonds d'amortissement de la Dette publique, ont imposé aux contribuables un effort fiscal qui va à l'extrême limite des facultés de la nation. Ces dispositions, votées sous l'empire de nécessités inéluctables, appelaient des atténuations. Le gouvernement se devait — et il n'a pas failli à ce devoir — de rectifier cette œuvre dans la mesure où elle constituait une menace pour l'économie générale ou une charge excessive pour le contribuable. Il s'attachera à parachever l'œuvre commencée. »

Suit une énumération des divers dégrèvements déjà apportés aux impôts spéciaux attribués au Fonds d'amortissement et qui, au total, représentent pour le contribuable, un allègement de 150 millions.

D'autres dégrèvements ont été réalisés ou le seront, notamment à la taxe mobilière et la taxe professionnelle.

Le problème fiscal, on le voit, reste au premier plan des préoccupations du gouvernement. Un Comité spécial a été récemment institué, qui est chargé d'examiner les questions d'ordre économique que soulève l'application de la taxe de transmission et des impôts connexes, de surveiller le rendement de ces impôts et d'observer les répercussions que ceux-ci sont susceptibles d'exercer sur le développement de l'industrie nationale et du commerce.

#### L'excédent budgétaire et le Fonds d'amortissement.

Les dépenses du budget ordinaire, y compris les charges présumées de la péréquation, atteindront 7.531.000.000 de francs, tandis que les recettes ont été évaluées à 8.798.000.000 de francs. L'excédent des recettes s'inscrivait donc à 1.267.000.000 de francs.

NATURE DES RECETTES	Evaluations budgétaires de 1927	Recettes probables de 1927	Evaluations budgétaires de 1928	Différences	
				en plus	en moins
PREMIÈRE SECTION					
Recettes ordinaires					
Chapitre I <sup>er</sup> . — Impôts :					
Directs .....	2.301.750.000	2.540.250.000	2.540.000.000	—	250.000
Douanes, accises et recettes diverses .....	1.576.280.000	1.669.480.000	1.678.300.000	8.820.000	—
Enregistrement, transcription, successions, greffe etc. ....	649.050.000	778.150.000	773.650.000	—	4.500.000
Timbre et taxes assimilées	2.250.000.000	2.540.000.000	2.450.000.000	—	90.000.000
	6.777.080.000	7.527.880.000	7.441.950.000	8.820.000	94.750.000
Chapitre II. — Péages .....	16.275.000	17.295.000	23.275.000	5.980.000	—
Chapitre III. — Capitaux et revenus .....	210.311.895	189.112.605	187.784.275	—	1.328.330
Chapitre IV. — Remboursements .....	302.140.817	344.856.515	382.636.584	37.780.069	—
Total des recettes ordinaires	7.305.807.712	8.079.144.120	8.035.645.859	52.580.069	96.078.330
			Diminution...fr.	43.498.261	
DEUXIÈME SECTION					
Chapitre V. — Recettes exceptionnelles .....	5.000.000	10.100.000	2.500.000	—	7.600.000
			Diminution...fr.	7.600.000	
TROISIÈME SECTION					
Chapitre VI. — Recettes compensatoires .....	606.212.771	729.712.771	759.831.360	30.118.589	—
			Augmentation fr.	30.118.589	
RÉCAPITULATION					
Recettes ordinaires .....	7.305.807.712	8.079.144.120	8.035.645.859	—	43.498.261
Recettes exceptionnelles ...	5.000.000	10.100.000	2.500.000	—	7.600.000
Recettes compensatoires ...	606.212.771	729.712.771	759.831.360	30.118.589	—
Total général ... fr.	7.917.020.483	8.818.956.891	8.797.977.219	30.118.589	51.098.261
			Diminution...fr.	20.979.672	

Le ministre des Finances propose d'affecter 1,200 millions à la dotation extraordinaire du Fonds d'amortissement, ce qui laisserait le budget ordinaire en boni de 67 millions.

La réduction de 1,500 à 1,200 millions de la dotation du Fonds d'amortissement est justifiée de la façon suivante :

« Le Fonds d'amortissement doit accomplir une double tâche : assurer l'amortissement légal et contractuel de la dette consolidée ; réduire par des remboursements le capital de la dette publique en général. Pour le premier objet, il utilise les dotations qui sont annuellement inscrites au budget de la Dette publique : pour le second, il est pourvu de ressources spéciales, mises à sa disposition par la loi qui l'institua.

» Ces ressources sont :

» 1<sup>o</sup> Le produit des aliénations extraordinaires d'immeubles domaniaux ;

» 2<sup>o</sup> Les dons et legs faits à l'Etat sans affectation spéciale ou faits directement au Fonds d'amortissement ;

» 3<sup>o</sup> La dotation annuelle extraordinaire de 1,500 millions de francs minimum correspondant au rendement à provenir des suppléments temporaires d'impôts et de taxes décrétés dans ce but. Cette dotation extraordinaire est prévue pour un terme de quatre années. Le Fonds d'amortissement en sera crédité mensuellement par douzième jusqu'à l'abrogation des lois relatives aux dits suppléments d'impôts et de taxes.

» Dans le rapport dont il donna lecture à la Chambre le 3 juin 1926, l'honorable M. Wauwermans insista sur ce fait que la dotation de 1,500 millions avait pour

justification essentielle la nécessité où l'on se trouvait d'amortir rapidement la dette flottante qui, une fois la confiance ébranlée, conduisait à une inflation progressive de la circulation fiduciaire.

» C'est en s'inspirant de la même idée que le ministre des Finances justifiait le texte de l'article 4, aux termes duquel la dotation extraordinaire est prévue pour quatre ans. « Il est évident, disait-il, que cela » ne porte aucune atteinte au droit constitutionnel du » Parlement de voter les taxes tous les ans. Seulement » il était nécessaire que la Chambre manifestât son » accord pour le maintien de cette alimentation du » fonds pendant quatre ans. On saura par là que » l'inflation à laquelle nous devons recourir momentanément sera certainement résorbée, et que les porteurs de bons à court terme trouveront une caisse » suffisamment garnie. »

» Et le Premier Ministre, clôturant le débat, ratifia cette interprétation:

» Il est donc bien établi que la loi du 7 juin 1926, qui institua le Fonds d'amortissement, n'a porté aucune atteinte aux pouvoirs que le Parlement exerce annuellement par le vote de la loi budgétaire; elle ne pourrait avoir pareil effet. En prévoyant l'attribution pendant quatre ans de la dotation extraordinaire du Fonds d'amortissement, elle a, sans déroger aux principes de notre droit public, déterminé les bases d'une politique d'assainissement financier en conformité avec les faits constatés à ce moment. A mesure que le temps s'écoule, des faits nouveaux peuvent survenir, qui modifient la prévision primitive sans altérer en rien le plan général de notre politique financière.

» Il faut donc considérer les faits; voir ce qui est accompli de la tâche dévolue au Fonds d'amortissement; connaître exactement ce qu'il reste à faire et en déduire l'intensité et la durée de l'effort qui s'impose encore au pays. »

Au 1<sup>er</sup> juin 1926, la dette flottante de l'Etat s'élevait à 9,706,314,300 francs.

De juillet à octobre, les événements, on s'en souvient, se sont précipités. Le gouvernement s'est vu dans la nécessité de hâter, par des moyens radicaux, une grande partie de la dette flottante. Les mesures prises — et acceptées avec beaucoup d'esprit de sacrifice par le pays — ont permis la réalisation intégrale du programme que le ministre des Finances avait tracé. Au 1<sup>er</sup> janvier 1928, la dette remboursable avant le 30 juin 1930 sera réduite à 1,952,185,000 francs, somme dont l'amortissement se répartit comme suit:

Pendant l'année 1928 . . . . .	618,970,000
Pendant l'année 1929 . . . . .	1,203,731,000
Pendant le 1 <sup>er</sup> semestre 1930 . . . . .	129,484,000

Ce qui permet au baron Houtart de conclure: « ... du chef de la dette flottante, la tâche qui incombe désormais au Fonds d'amortissement n'exige que des moyens sensiblement inférieurs à ceux qui furent primitivement prévus ».

Notons toutefois que dans ces engagements à court terme de l'Etat, il n'est pas fait mention des 2 mil-

liards dus à la Banque Nationale, solde des avances faites par l'Institut d'émission à l'Etat lors du retrait des marks.

Le ministre des Finances le signale dans son exposé: « D'autres éléments doivent cependant être considérés, dit-il. Lorsque le Fonds d'amortissement fut institué, on ne fit pas entrer en ligne de compte, parmi les règlements dont il aurait la charge, l'ancien compte d'avances de la Banque Nationale, provenant de l'échange des marks. Il était évident que l'apurement de ce compte serait le corollaire obligé d'une réforme monétaire. » L'arrêté de stabilisation a pris soin de prévoir ce remboursement par les soins du Fonds, sans toutefois fixer les modalités des paiements à faire.

Ce sont ces modalités que l'on s'efforce actuellement d'arrêter, sans que l'on se soit jusqu'à présent mis définitivement d'accord entre le ministère des Finances, le Fonds d'amortissement et la Banque Nationale.

Voici comment l'exposé général traduit l'opinion à ce sujet du ministre des Finances:

« Les motifs qui exigent le prompt apurement de la dette flottante ne s'appliquent pas au solde des avances de la Banque Nationale. Ces avances ne comportent ni échéances, ni charges d'intérêts. Le reproche qui s'y attache est de porter atteinte à la liquidité des avoirs de la Banque. Or, cet inconvénient est plus ou moins grave et sa suppression plus ou moins urgente suivant l'importance relative de l'immobilisation qu'il comporte et suivant la situation générale de l'Institut d'émission. Or, actuellement l'avoir de notre Banque Nationale en or et en disponibilités sur l'étranger atteint une proportion de 70 p. c. par rapport aux engagements à vue. Si l'on éliminait d'un coup le solde des avances à l'Etat, cette proportion atteindrait 90 p. c. Il est donc permis de prendre son temps.

» Mais on aurait tort de s'endormir dans une sécurité trop commode. En effet, la situation actuelle tient, en partie, à des causes de nature occasionnelle. Depuis la stabilisation, un afflux de capitaux étrangers s'est dirigé vers le marché belge, attiré par le loyer de l'argent et par la spéculation. Des événements sur lesquels nous n'avons point d'action peuvent déterminer des mouvements en sens contraire: il en résulterait une diminution de disponibilités et un recours au crédit. La Banque verrait diminuer son portefeuille étranger, augmenter le volume de son portefeuille belge et de ses avances sur fonds publics.

» Sans doute, une ample marge la sépare du point où ce phénomène deviendrait un danger sérieux. Encore faudrait-il, dès l'abord, prévenir ce danger par un relèvement du taux de l'escompte; et ce serait un premier dommage.

» En cas de crise industrielle prolongée, de crise sociale, de tension internationale, le resserrement monétaire se ferait sentir davantage. Bref, il importe,

en vue des épreuves que l'avenir peut apporter, d'éliminer toute cause de faiblesse.

» Le Comité consultatif financier s'est trouvé unanime à estimer qu'il convenait d'inaugurer dès 1928 le remboursement du solde des anciennes avances de notre Institut d'émission.

» Si l'examen de cette question particulière a été différé jusqu'à présent, c'est que le gouvernement entendait qu'au préalable fût achevé le remboursement aux particuliers des bons du Trésor à six mois. D'accord avec diverses suggestions émises dans les deux Chambres, il a voulu d'abord effacer la trace des mesures exceptionnelles qu'il avait dû prendre dans un moment de grand danger. La dernière tranche de ces bons a été remboursée le 1<sup>er</sup> septembre dernier. Il n'y a donc plus de raison d'attendre.

» A ce sujet, il convient de ne pas oublier que des circonstances peuvent se présenter qui hâteraient le règlement final des avances de la Banque Nationale. La Belgique est toujours en instance vis-à-vis de l'Allemagne pour la réparation du préjudice causé par la circulation obligatoire des marks. Le règlement de ce litige, dont le fondement n'est pas contesté, entraînerait l'apurement du solde dû à la Banque. »

Revenant ensuite à la question de la réduction de la dotation du Fonds d'amortissement, le baron Houtart ajoute :

« Ce point étant admis, il convient pour la détermination de la dotation extraordinaire du Fonds d'amortissement, de tenir compte d'un dernier élément : la dotation mensuelle de 125 millions servie au Fonds d'amortissement depuis le 1<sup>er</sup> juillet 1926 s'est parfois avérée insuffisante pour faire face au remboursement de tous les bons du Trésor arrivant successivement à échéance. Afin d'éviter de nouveaux renouvellements, la Trésorerie a été amenée à assurer les remboursements que le Fonds n'était pas à même d'opérer avec ses disponibilités propres. Ces opérations constituent de véritables avances de caisse dont le Fonds reste comptable envers le Trésor. Au 31 décembre 1927, ces avances, déjà partiellement apurées, s'élèveront encore à environ 560 millions de francs.

» Mais le Fonds d'amortissement n'a-t-il pas une autre fonction, qui consisterait à réduire le montant de la dette consolidée ?

» Il est vrai que l'article 1<sup>er</sup> de la loi du 6 juin 1926 affecte, en principe, les ressources spéciales du Fonds « à la réduction de la Dette publique en général, tant à long terme qu'à court terme ». Toutefois, comme l'indiquait le rapporteur de la Commission des Finances de la Chambre, c'était la dette flottante qu'il importait de faire disparaître ; c'était à cette fin que le gouvernement réclamait des impôts nouveaux. Quant à la dette consolidée, on n'envisageait l'intervention du Fonds d'amortissement que comme un moyen d'améliorer le marché des titres. Cette amélioration est d'ores et déjà réalisée. On ne voit pas bien l'avantage d'une politique qui surchargerait les contribuables pour rembourser des dettes dont l'amortisse-

ment est réglé légalement et contractuellement ; la réduction que l'on pourrait obtenir par cette méthode serait d'ailleurs peu considérable au regard du capital de 51 milliards qui constitue la dette consolidée de l'Etat. Ce qui importe, c'est de ne pas augmenter cette dette par de nouveaux emprunts. L'ensemble des propositions budgétaires s'inspire de ce principe.

» Nous avons vu que les bons du Trésor arrivant à échéance durant les deux prochaines années se montent, savoir :

Pour l'année 1928 à . . . . .	fr. 618,970,000
Et pour l'année 1929 à . . . . .	1,203,731,000

Ensemble . . . . . fr. 1,822,701,000

Une dotation extraordinaire de 100 millions par mois donne pour les deux années au Fonds d'amortissement une somme de . . . . . 2,400,000,000

La couverture des échéances de la dette flottante laisserait donc au Fonds d'amortissement, à l'expiration de l'année 1929, un excédent disponible de . . . 577,299,000

» Cet excédent doit être affecté tout d'abord aux remboursements que, d'accord avec le gouvernement, le Fonds estimera devoir effectuer à la Banque Nationale :

» C'est au Conseil d'administration du Fonds qu'il appartient de régler en détail l'emploi de sa dotation.

» Il appert de ce qui précède que celle-ci, fixée pour l'exercice prochain à 1.200 millions, sera largement suffisante.

» La différence entre la dotation primitive (1.500 millions) et la dotation nouvellement fixée (1.200 millions), soit 300 millions, ne sera en rien consacrée aux charges du budget ordinaire, notamment aux nécessités de la péréquation des traitements. Elle correspondra intégralement à une réduction corrélative réalisée ou à réaliser des impôts spéciaux établis par les lois des 7 et 8 juin 1926 pour alimenter ladite dotation. Comme il a été dit plus haut, le choix des dégrèvements à opérer encore sur ces impôts spéciaux sera déterminé par les besoins de l'économie nationale. »

#### Budget des Recettes et Dépenses extraordinaires.

Les crédits proposés pour 1928 s'élèvent au total à 372.229.000 francs, en augmentation de 121.645.000 fr. sur ceux votés en 1927. La plus grosse augmentation est inscrite au budget des Travaux publics qui atteint 295 millions, y compris un crédit de 127 millions prévus pour les Grands Travaux. On sait que la Commission nationale des Grands Travaux a élaboré un très vaste programme dont la réalisation doit absorber, en une période de dix à quatorze ans, environ 1.800 millions de francs. Le crédit inscrit au budget de 1928 peut paraître faible à l'égard de cette dépense totale : c'est que les projets ne sont pas encore tous achevés et qu'il faudra un certain temps avant que l'on puisse passer à l'exécution.

« Les grands travaux sont en réalité l'achèvement, suivant un rythme accéléré, de travaux déjà commencés et le complément de l'outillage national. Leur rapide exécution rendra productifs d'importants capitaux investis dans des entreprises encore inachevées, elle améliorera très sensiblement le rendement d'ouvrages existants et apportera au pays des facteurs nouveaux de prospérité.

» L'élargissement du canal de Charleroi à Bruxelles doit être terminé en 1932. Le gouvernement veut que cette entreprise importante soit achevée aussi rapidement que le permet la nature des travaux à exécuter. Il est urgent, en effet, que le capital dépensé pour cet ouvrage devienne productif et que le bassin industriel de Charleroi soit relié par une large voie navigable à la capitale, au port d'Anvers et au bassin houiller de la Campine.

» Il sera pourvu de même à l'achèvement des travaux de la Sambre aux environs de Charleroi, ainsi que des importants travaux d'appropriation de la Meuse destinés à assurer la navigation par trains de

bateaux et par bateaux de grand tonnage, et à parer aux inondations.

» Il sera remédié à l'insuffisance des voies navigables qui unissent la Meuse à Anvers. D'importants crédits sont proposés pour l'amélioration des canaux de la Campine. Un crédit est prévu pour un canal nouveau reliant Visé à Hasselt, qui unira la Meuse aux canaux de la Campine sans emprunter le territoire étranger. Par le creusement de ce canal et l'amélioration des canaux existants, la région industrielle de Liège et le bassin houiller de la Campine seront reliés par une voie directe et facile à notre métropole commerciale. »

L'effort du gouvernement portera aussi sur la réfection du réseau routier. L'ensemble des crédits mis à la disposition du Département des Travaux publics, à cet effet, atteignent 186.100.000 francs.

**Budget des Régies (Marine, Postes, Télégraphes, Téléphones et Aéronautique).**

Voici comment se résumant pour 1927 et 1928 les budgets des différentes régies de l'Etat :

\* \* \*

	Dépenses	Recettes	Déficit
Exercice 1927 ..... fr.	637,311,895	616.569.644	20.742.251
Exercice 1928 .....	702,818,891	679,665,201	23,153,690

Dans leur ensemble, les propositions budgétaires pour l'exercice 1928 se présentent, en recettes et en dépenses, conformément au tableau ci-après :

BUDGETS	Dépenses	Recettes	EXCÉDENT	
			des recettes	des dépenses
Ordinaires (même observation qu'à la page 4) ..... fr.	7.306.348.890,63	8.797.977.219,—	1.491.628.328,37	—
Extraordinaires :				
1° Dépenses extraordinaires proprement dites .....	372.228.858,50	17.409.500,—	—	354.819.358,50
2° Dépenses de réparations ..	566.834.847,—	1.067.710.000,—	500.875.153,—	—
Marine, Postes, Télégraphes, Téléphones et Aéronautique				
1° Exploitation .....	657.818.891,—	679.665.201,—	21.846.310,—	—
2° Premier établissement ..	109.500.000,—	800.000,—	—	108.700.000,—
Charges de la péréquation (y compris les régies) (1) .....	270.000.000,—	—	—	270.000.000,—
Total fr.	9.282.731.487,13	10.563.561.920,—	2.014.349.791,37	733.519.358,50
Excédent des recettes .....			1,280.830.432,87	
Somme à réserver au Fonds d'amortissement de la Dette publique .....			1.200.000.000,—	
Excédent des recettes .....			80.830.432,87	

(1) 225 millions pour le personnel des différents départements ministériels.  
45 millions pour le personnel des Régies.

Les modifications subies par la dette publique belge.

1.900.000.000 de francs.

Du 31 octobre 1926 au 30 septembre 1927, l'ensemble des amortissements de la dette flottante et de la dette consolidée ont réduit les engagements de l'Etat de

Les trois tableaux ci-dessous détaillent les mouvements de consolidation ou d'amortissement qui ont été opérés:

I. — Dette intérieure.

NATURE DES DETTES	SITUATION AU		BALANCE	
	31 octobre 1926	30 septembre 1927	Augmentations	Diminutions
A. Consolidée .....fr.	22.032.000.000	22.346.000.000	314.000.000	—
B. Flottante (1) .....	5.215.000.000	4.180.000.000	—	1.035.000.000
Totaux .fr.	27.247.000.000	26.526.000.000	314.000.000	1.035.000.000
		Diminution ..fr.		721.000.000

(1) Non compris les avoirs des particuliers en comptes chèques postaux.

II. — Dette extérieure.

NATURE DES DETTES	SITUATION AU		BALANCE	
	31 octobre 1926	30 septembre 1927	Augmentations	Diminutions
<i>Consolidée :</i>				
Dollars .....fr.	233.180.000	227.252.500	—	5.927.500
Livres sterling .....	24.496.520	23.989.060	—	507.460
Florins P.-B. ....	38.704.000	36.141.000	—	2.563.000
Francs français .....	400.000.000	400.000.000	—	—
Francs suisses .....	32.000.000	32.000.000	—	—
Kronor .....	9.000.000	9.000.000	—	—
<i>Flottante :</i>				
Livres sterling .....	3.130.480	930.480	—	2.200.000
Dollars .....	9.550.000	—	—	9.550.000
Florins P. B. ....	5.500.000	—	—	5.500.000
Francs suisses .....	7.500.000	—	—	7.500.000
<i>Dette envers le Gouvernement des Etats-Unis : Dollars ...</i>	415.680.000	413.580.000	—	2.100.000

Montants exprimés en francs belges.

DETTE	SITUATION AU		BALANCE	
	31 octobre 1926	30 septembre 1927	Augmentations	Diminutions
Consolidée .....fr.	28.897.586.000	28.577.469.000	—	320.117.000
Flottante .....	1.019.694.000	162.531.000	—	857.163.000
Totaux .fr.	29.917.280.000	28.740.000.000	—	1.177.280.000
		Diminution ..fr.		1.177.280.000

Si l'on considère dans leur ensemble les chiffres contenus dans ces tableaux, on constate qu'à la date du 31 octobre 1926 le capital de la dette s'élevait à . . . . . fr. 57.164.000.000 alors qu'à la date du 30 septembre 1927, il n'atteignait plus que . . . . . 55.266.000.000

soit, pour une période de onze mois, une diminution de . . . . . fr. 1.898.000.000

Et le ministre des Finances ajoute à ces chiffres éloquentes les commentaires suivants :

« Ce résultat si important n'est cependant qu'une partie de la réduction opérée depuis que la politique de remboursement intensif a été inaugurée. Depuis la constitution du Fonds d'amortissement, c'est-à-dire depuis le 1<sup>er</sup> juillet 1926 jusqu'au 30 septembre 1927, la dette totale de l'Etat a été réduite de 2.289 millions de francs, par l'action propre de cet organisme.

» Pour être complet, il convient d'ajouter à ce capital celui des bons du Trésor, remboursés déjà par la Trésorerie pour compte du Fonds d'amortissement. On obtient alors, pour la période de quinze mois envisagée, un total de remboursements de 2.983 millions de francs.

» De tels résultats donnent une idée exacte de l'effort accompli et témoignent de la volonté de mener à son terme le programme d'apurement définitif d'un passif à court terme dont la persistance aurait constitué une menace grave pour la stabilité de notre monnaie.

» Ce programme sera poursuivi au cours du prochain exercice.

» En tenant compte, d'une part, du paiement en titres d'une partie des dommages de guerre, et, d'autre part, des capitaux qui pourront être éteints au moyen de la somme totale de 886.969.000 francs inscrite au budget de 1928 pour les dotations d'amortissement, ainsi que des bons du Trésor arrivant à échéance avant la fin de l'année prochaine, on peut supposer d'ores et

déjà que, du 31 décembre 1927 au 31 décembre 1928, notre dette publique totale passera de fr. 55.060.000.000 à environ . . . . . 54,350.000.000

soit une diminution de . . . . . fr. 710.000.000

» La modicité de ce chiffre est due au fait que l'année 1928 amènera peu d'échéances de dette flottante. Grâce à la dotation du Fonds d'amortissement, une ample réserve de disponibilités pourra être constituée en vue de l'exercice 1929, qui devra faire face à des remboursements plus considérables. A l'issue de ce dernier exercice, il ne restera plus de notre dette flottante que quelques engagements de peu d'importance.

» Cette perspective serait de nature à augmenter, s'il en était besoin, la confiance dans le succès de la stabilisation. Le péril d'un recours à l'émission de billets pour satisfaire aux engagements de l'Etat peut, dès à présent, être considéré comme définitivement écarté. »

#### 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
11 novembre 1927.....	4	2
18 novembre 1927.....	21	5
Du 1 <sup>er</sup> janvier au 18 novembre 1927.....	429	112

## BOURSE DE BRUXELLES

### MARCHE DU CHANGE.

La prime du belga sur le dollar s'est encore accrue durant la quinzaine écoulée. Notre devise s'est, en effet, avancée à New-York, par brèves étapes, de 13,94, niveau atteint il y a deux semaines, à 13,96 et s'est aisément maintenue à ce dernier cours.

Sur notre place, on a coté au plus bas, officiellement, 7,1645; hors cote des transactions furent réalisées autour de 7,1635.

La livre eut des alternatives d'avance et de recul provoquées par les fluctuations de sa tendance à New-York. C'est ainsi que l'on cota sur notre place 34,94 1/2 après 34,93 1/2, ensuite 34,92 1/4, puis 34,94 1/4 et finalement 34,93 3/8. Les mêmes réactions furent enregis-

trées à Wall Street durant le mouvement ascensionnel de 4,87, cours coté il y a quinze jours, vers 4,87 3/4, pointe extrême de son avance.

Le franc français s'est tenu à Londres entre 124,02 et 124,05 et ici autour de 28,17, s'approchant et s'écartant de ce cours selon que la livre était recherchée ou offerte.

Le florin, en progrès continu depuis quelques semaines, semble avoir touché ces jours-ci son point culminant. Nous l'avions laissé, au début du mois, légèrement au delà de 289,20; il poursuivit son avance jusqu'à 289,60. Presque aussitôt, il revint graduellement vers 289,25.

Le franc suisse a subi un recul parallèle, à peu de

chose près, à celui du dollar, il vaut 138,15 1/2 contre 138,32 1/2.

Le reichsmark fléchit en deux séances de 171,20 à 170,80; il s'est ensuite raffermi assez rapidement jusqu'à 171.

La peseta s'est encore alourdie, particulièrement durant cette semaine-ci. Après avoir quitté le cours de 122,30, elle se monta pendant quelques jours hésitante entre 121,95 et 121,85, puis fléchit à 121,30.

La lire italienne qui est passée à Londres, presque sans transition, de 89,20 à 89,60, vaut maintenant sur notre place 39 environ au lieu de 39,20.

Des trois couronnes scandinaves, seule la couronne norvégienne eut un marché remarqué; son cours s'est relevé en peu de jours de 189,30 à 190,40.

Le marché des devises à terme a été peu actif; les cours n'ont pas varié beaucoup. Le franc français à trois mois s'est négocié presque constamment à un cours légèrement inférieur à celui du comptant. La livre livrable à un, deux et trois mois a maintenu par rapport au comptant une prime qui n'a pas dépassé, pour l'échéance la plus éloignée, 1 1/2 centième de belga.

Le marché du call money a retrouvé, l'échéance du 15 franchise, son aisance habituelle; on paie en ce moment 2 1/2 p. c. à 3 p. c. L'abaissement du taux d'escompte de la Banque semble avoir stimulé les opérations d'escompte sur le marché libre. Le beau papier a été négocié ces jours-ci à 4 1/4 p. c. et 4 1/8 p. c.

Le 24 novembre 1927.

## MARCHE DES TITRES.

### Comptant.

Exception faite pour les charbonnages, dont les cours sont en régression générale, la Bourse témoigne, depuis une quinzaine de jours, d'un sentiment meilleur.

Ci-après, la comparaison des cours pratiqués les 23 et 4 novembre respectivement:

Aux **Rentes**: 5 p. c. Intérieur à prime cote 414,75 412,50; 5 p. c. Dommages de guerre 1923, 420 contre 415; 6 p. c. Kilo-Moto, 696,25 contre 689,50; 3 p. c. Belge 2<sup>e</sup> série, 59 contre 60; 5 p. c. Restauration Nationale, 78,15 contre 79; 4 p. c. Dommages de guerre 1921, 161,25 contre 161,75; 5 p. c. idem 1922, 204,75 contre 203,25.

Aux **assurances et banques**: Banque Belge pour l'Étranger, 1735 contre 1650; Banque de Bruxelles, 1875 contre 1870; Banque d'Outremer, 5500 contre 5550; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 5650 contre 5360; part de réserve Société Générale de Belgique, 27700 contre 26925; Banque du Congo Belge, 5425 contre 5610; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 1240 contre 1250.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières**: Capital Hypothécaire Belge-Américaine, 10775 contre 9600; part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 17450 contre 18125.

Aux **chemins de fer et canaux**: Chemins de fer belges (tranche hollandaise), 575 contre 570; idem (tranche belge), 565 contre 563; capital Congo Supérieur aux Grands Lacs Africains, 2195 contre 1980; Chemins de fer belges (tranche suisse) se répète à 595.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux**: Dividende Bruxellois, 4390 contre 3850; capital Buenos-Ayres, 965 contre 875; capital Tramways de Gand, 545 contre 485; 100<sup>e</sup> part de fondateur Rosario, 5575 contre 5500.

Aux **tramways et électricité (Trusts)**: Part sociale Compagnie belge Chemins de fer et Entreprises, 1745 contre 1675; 10<sup>e</sup> part de fondateur Constantinople, 14150 contre 13400; Economiques, 2280 contre 2110; privilégiée Electricité et Traction, 5900 contre 5400; privilégiée Sidro, 2820 contre 2740; 10<sup>e</sup> part de fondateur Entreprises Electriques, 17775 contre 16800; Sofina, 56900 contre 56000.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité**: Electricque Anversoise, 2990 contre 2770; dividende Electricité de l'Escaut, 7200 contre 6750; 10<sup>e</sup> de part de fondateur Electricité Est de la Belgique, 5300 contre 5325; 10<sup>e</sup> de part de fondateur Electricité Nord de la Belgique, 5550 contre 5330; ordinaire Electricité Sofia et Bulgarie, 16300 contre 15300.

Aux **industries métallurgiques**: Capital Ateliers de Familleureux, 1065 contre 925; Constructions Electriques de Charleroi, 490 contre 480; ordinaire Halanzy, 2975 contre 2795; 10<sup>e</sup> part de fondateur même société, 4850 contre 3950; Tubes de la Meuse, 3725 contre 3350; Alliance-Monceau, 802,50 contre 902,50; Minerva-Motors, 1250 contre 1275; Forges de la Providence, 5550 contre 5625.

Aux **charbonnages**: Aiseau-Presle, 3450 contre 3890; Centre de Jumet, 3860 contre 4250; Gouffre, 6610 contre 7225; Levant du Flénu, 4750 contre 5375; Masses-Diarbois, 2200 contre 2560; Monceau-Fontaine et Martinet, 8600 contre 9525; Nord de Gilly, 9875 contre 10575; Ressaix-Leval-Péronne, 3910 contre 4210.

Aux **glaceries et verreries**: Germania, 11550 contre 10925; Nationales Belges, 22475 contre 22375; Industrie Mécanique du Verre (Aniche), 500 contre 445; Moustier-sur-Sambre, 18550 contre 19175.

Aux **industries de la construction**: Carrières de Porphyre de Quenast, 1835 contre 1760; ordinaire Ciments d'Égypte, 1215 contre 1095; privilégiée Ciments de Visé, 1465 contre 1350; ordinaire idem, 5140 contre 4590; capital Tuileries du Pottelberg, 3660 contre 3540; dividende même société, 4060 contre 4250; part de fondateur Merbes-Sprimont, 3700 contre 3740.

Aux **industries textiles et soieries**: Linière de la Lys, 11025 contre 10900; capital Nouvelle-Orléans, 4300 contre 4025; capital Soie Artificielle d'Obourg, 2130 contre 1900; ordinaire Soie Artificielle de Tubize, 1160 contre 995; privilégiée Soie Artificielle, procédé Viscose, 5795 contre 5710.

Aux **produits chimiques**: Droogenbosch, 3200 contre 2800; capital Industries Chimiques, 637,50 contre 595; part de fondateur idem, 6700 contre 6000; privilégiée La Métallo-Chimique, 745 contre 675; non privilégiée, même société, 3500 contre 3200; Vedrin, 4260 contre 3700.

Aux **valeurs coloniales**: Capital Auxiliaire Chemin de fer Grands Lacs, 1105 contre 1010; action de fondateur idem, 14600 contre 14000; Brasseries de Katanga, série B, 1830 contre 1750; Cotonnière Congolaise, 8950 contre 7250; Géologique et Minière, 5900 contre 5700; ordinaire Haut-Congo, 2995 contre 2890; privilégiée Katanga, 112000 contre 106000; ordinaire Katanga, 97750 contre 92500; 100<sup>e</sup> part de fondateur Minière des Grands Lacs, 1000 contre 800; privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 7102,50 contre 6752,50; capital même société, 10425 contre 10000; dividende même société, 12600 contre 11700.

Aux **alimentation**: Brasserie de Koekelberg, 1590 contre 1500; capital Grandes Boulangeries Sud-Américaines, 6800 contre 5975; capital Minoteries et Élévateurs à Grains, 16225 contre 12950.

Aux **industries diverses**: Ordinaire 9° d'action De Naeyer, 5870 contre 5190; Englebert Fils et Cie, 4900 contre 4290; part sociale Union Allumettièrre, 1615 contre 1350; privilégiée Wagons-Lits, 1625 contre 1835; ordinaire idem, 1700 contre 1910.

Aux **pétroles**: Dividende Nafta, 3430 contre 3370; Pétrofina, 1435 contre 1440.

Aux **sucreries**: Ordinaire Sucrerie et Raffinerie de Pontelongo, 3980 contre 3855; ordinaire Sucrerie en Roumanie, 5900 contre 5850.

Aux **actions étrangères**: Canadian Pacific, 7290 contre 7040; ordinaire Barcelona Traction, 2340 contre 2270; Brazilian Traction, 7590 contre 7250; part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 144500 contre 142000; dividende Cairo-Héliopolis, 14600 contre 14250; Glaces et Verres spéciaux du Nord de la France, 6700 contre 6200; Tramways de Salonique, 255 contre 253,75; part de fondateur Exploitations aux Indes Orientales, 29150

contre 25050; 10° part de fondateur Noembing, 4600 contre 4050; part de fondateur Mopoli, 28975 contre 27900; Chemins de fer Orientaux, 2530 contre 2475; privilégiée Dahlbusch, 1475 contre 1705.

#### **Terme.**

Au marché du terme, le redressement est général: Aljustrel cote 485 contre 462; Barcelona Traction, 2350 contre 2190; Brazilian Traction, 7610 contre 7225; capital Buenos-Ayres, 960 contre 865; Crédit Général du Congo, 612,25 contre 588,75; capital Constantinople, 1467,50 contre 1390; Compagnie de l'Hévée, 672 contre 622; Kasai, 793 contre 753; Prince-Henri, 2985 contre 2760; privilégiée Sidro, 2800 contre 2650; Soengei-Lipoet, 3525 contre 3270; Tanganyika, 597 contre 538; privilégiée Tubize, 1180 contre 1120; Kaiping fait exception à 541 1/4 contre 576 1/4.

# STATISTIQUES

## MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com-pensation	marché
1927							
8 novembre	5,—	5,50	6,50	4,125	4,50	2,625	2,75
9 »	5,—	5,50	6,50	4,25	4,625	2,50	2,75
10 »	5,—	5,50	6,50	4,25	4,625	2,25	2,50
14 »	5,—	5,50	6,50	4,25	4,625	2,75	3,—
15 »	5,—	5,50	6,50	4,25	4,625	3,75	4,—
16 »	5,—	5,50	6,50	4,25	4,625	3,50	3,50
17 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	3,50	3,25
18 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	3,50	3,75
19 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	3,50	3,50
21 »	4,50	5,—	6,—	4,125	4,50	3,—	3,25
22 »	4,50	5,—	6,—	4,125	4,50	2,75	3,—
23 »	4,50	5,—	6,—	4,125	4,625	2,625	2,75

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) } sur les valeurs au comptant 7 1/2 %  
 sur les valeurs à terme .... 7 1/2 %

### II. — Taux des dépôts en banque.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine	Compte à préavis de 15 jours	Compte de dépôt à :						
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
Société Générale	2,—	4,—	—	4,50	4,50	4,75	—	—	—	—
Banque de Bruxelles	2,—	4,—	4,—	4,50	4,50	4,75	—	—	—	—
Caisse de Reports	2,—	4,77	—	4,75	4,75	5,—	5,50	5,50	—	—
Soc. Nat. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	—	4,50	4,75	5,—	5,50	5,50	5,50
Caisse d'Epargne	(1) 4,—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

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

### III. — Marché des changes à terme.

DATES	Report (R) ou déport (D) exprimés en belgas							
	Pour 1 £				Pour 100 fr. français			
	pour 1 mois		pour 3 mois		pour 1 mois		pour 3 mois	
	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur
1927								
8 novembre	pair	—	pair	R 0,002	D 0,005	pair	D 0,010	D 0,005
9 »	R 0,003	R 0,005	R 0,007	R 0,010	D 0,010	D 0,005	D 0,020	D 0,010
10 »	R 0,002	R 0,004	R 0,008	R 0,010	D 0,010	D 0,005	D 0,020	D 0,015
14 »	R 0,002	R 0,003	R 0,006	R 0,008	D 0,010	D 0,005	D 0,015	D 0,010
15 »	R 0,002	R 0,004	R 0,006	R 0,008	D 0,005	pair	D 0,015	D 0,005
16 »	R 0,005	—	R 0,010	—	D 0,004	pair	D 0,010	pair
17 »	R 0,004	R 0,006	R 0,014	R 0,016	pair	R 0,005	D 0,005	pair
18 »	R 0,002	R 0,004	R 0,008	R 0,012	pair	pair	D 0,010	pair
19 »	R 0,002	R 0,004	R 0,006	R 0,008	D 0,004	pair	D 0,008	pair
21 »	R 0,002	R 0,004	R 0,006	R 0,008	—	pair	—	D 0,008
22 »	R 0,003	R 0,004	R 0,007	R 0,009	D 0,008	D 0,004	D 0,020	D 0,017
23 »	R 0,003	R 0,004	R 0,008	R 0,010	D 0,004	pair	D 0,012	D 0,008

DATES	Report (R) ou déport (D) exprimés en belgas							
	Pour 1 \$				Pour 100 florins			
	pour 1 mois		pour 3 mois		pour 1 mois		pour 3 mois	
	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur	Acheteur	Vendeur
1927								
8 novembre	R 0,003	R 0,004	R 0,010	R 0,011	—	pair	D 0,30	D 0,20
9 »	R 0,003	R 0,004	R 0,009	R 0,011	D 0,10	pair	D 0,50	D 0,30
10 »	R 0,003	R 0,004	R 0,010	R 0,011	D 0,10	pair	D 0,40	D 0,30
14 »	R 0,003	R 0,004	R 0,009	R 0,011	D 0,10	pair	D 0,50	D 0,30
15 »	R 0,003	R 0,004	R 0,010	R 0,011	D 0,20	—	D 0,50	D 0,40
16 »	R 0,003	—	R 0,010	—	D 0,40	D 0,30	—	D 0,40
17 »	R 0,003	R 0,0055	R 0,010	R 0,012	D 0,30	D 0,20	D 0,40	D 0,30
18 »	R 0,003	R 0,005	R 0,010	R 0,012	D 0,30	D 0,20	—	D 0,40
19 »	R 0,003	R 0,004	R 0,015	—	—	D 0,30	—	D 0,50
21 »	R 0,003	R 0,004	R 0,010	R 0,012	—	D 0,20	—	D 0,40
22 »	R 0,004	R 0,005	R 0,011	R 0,013	—	D 0,20	—	D 0,40
23 »	R 0,004	R 0,005	R 0,010	R 0,012	—	D 0,20	—	D 0,40

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

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				Apports autres qu'en espèces	AUGMENTATIONS DE CAPITAL					PART PRISE PAR LES BANQUES		DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS				
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit			ACTIONS			OBLIGATIONS		DANS LA FORMATION DU CAPITAL DES ENTREPRISES		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit		
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs		En milliers de francs	Nombre de sociétés	Capital ancien En milliers de francs	Capital nouveau En milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Montant en milliers de francs	Désignation	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs
Banques .....	—	—	—	—	500	1	3.000	5.000	1	6.500	—	—	—	—	—	—	
Assurances .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Opérations financières .....	5	18.800	1	52 min	16.510	5	1.945	4.987	—	—	—	—	—	13	71 min	—	
Exportation. Importation .....	2	2.800	—	—	1.428	—	—	—	—	—	—	2	800	—	—	—	
Commerce de fer et métaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	70 min	—	
Commerce d'habillem* et d'ameublement ..	3	1.442	—	—	400	2	1.250	2.000	—	—	—	2	1.350	1	10 min	—	
Commerce de prod. alimentaires .....	2	1.115	6	294 min	545	—	—	—	—	—	—	1	900	—	—	—	
Commerces non dénommés .....	9	2.830	3	24 min	96	1	1.600	2.000	—	—	—	1	700	—	—	—	
Brasseries .....	1	6.000	—	—	5.710	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Construction .....	4	3.720	—	—	1.375	1	919	1.478	—	—	—	—	—	—	—	—	
Distilleries d'alcool .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Carrières .....	1	4.000	—	—	700	1	4.291	5.635	—	—	—	1	1.160	—	—	—	
Charbonnages .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Mines et autres industries extractives ...	—	—	—	—	—	1	115.000	200.000	—	—	85.000	Banque d'Anvers	—	—	—	—	
Gaz .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Electricité .....	2	2.000	—	—	890	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Hôtels, théâtres, cinémas .....	2	446	2	1.039 min	147	1	1.200	3.000	—	—	—	2	509	—	—	—	
Imprimeries, publicité .....	—	—	1	1 min	—	2	1.450	2.200	—	—	—	—	—	—	—	—	
Textiles (lin, coton, laine, soie) .....	10	16.650	1	25 min	5.490	11	28.485	49.660	—	14.487	(1)	—	—	—	—	—	
Matériaux artificiels et prod. céramiques ..	1	450	1	601 min	601	3	6.500	10.500	—	—	—	—	—	—	—	—	
Métallurgie, sidérurgie .....	4	9.545	1	150 min	8.400	1	400	1.000	—	—	—	1	500	—	—	—	
Meuneries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Papeteries (industries) .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Plantations et sociétés coloniales .....	5	766.000	—	—	556.550	3	45.000	70.000	—	—	—	1	2.000	—	—	—	
Produits chimiques .....	1	500	—	—	489	—	—	—	—	—	—	2	1.250	—	—	—	
Sucreries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Tanneries et corroiries .....	—	—	—	—	—	2	7.600	13.000	—	—	—	—	—	—	—	—	
Automobiles .....	2	1.600	1	40 min	298	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Verreries et glaceries .....	1	5.000	—	—	—	—	—	—	—	2.967	Banque de l'Union Bruxell.	—	—	—	—	—	
Industries non dénommées .....	2	4.300	—	—	3.898	5	4.370	11.200	—	—	—	—	—	—	—	—	
Chemins de fer .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Chemins de fer vicinaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Navigation et aviation .....	3	30.150	1	65 min	15.050	1	420	800	—	—	—	—	—	1	25 min	—	
Télégraphes, téléphones .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Tramways électriques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Autobus .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Transports non dénommés .....	—	—	—	—	—	1	250	450	—	—	—	—	—	—	—	—	
Divers non dénommés .....	3	2.625	2	60 min	1.647	1	80	200	—	—	—	1	150	—	—	—	
Total...	63	879.773	20	2.351 min	620.634	43	223.760	383.110	1	6.500	102.454	—	—	13	9.259	16	176 min

(1) Comptoir du Centre, Crédit Général Liégeois, Fondsenbank, Handelsbank, Banque Gantoise de Crédit, Banque Drèze.

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

SOCIÉTÉS EXPLOITANT	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				AUGMENTATIONS DE CAPITAL					DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS			
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit		Actions			Obligations		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Capital ancien — En milliers de francs	Capital nouveau — En milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs
En Belgique .....	58	113.773	20	2.351 min	39	63.760	113.110	1	6.500	12	7.259	16	176 min
En Belgique et à l'étranger .....	—	—	—	—	2	116.000	203.000	—	—	—	—	—	—
Au Congo belge .....	5	766.000	—	—	2	44.000	67.000	—	—	1	2.000	—	—
<b>Total pour octobre .....</b>	<b>63</b>	<b>879.773</b>	<b>20</b>	<b>2.351 min</b>	<b>43</b>	<b>223.760</b>	<b>383.110</b>	<b>1</b>	<b>6.500</b>	<b>13</b>	<b>9.259</b>	<b>16</b>	<b>176 min</b>
Total pour septembre .....	38	37.871	11	653 min	31	64.470	125.470	1	800	12	94.570	11	251 min
Total pour août .....	64	244.835	21	890 min	43	284.714	454.443	2	29.500	14	93.360	3	178 min
Total pour juillet .....	65	210.987	22	1.412 min	61	758.735	1.344.710	2	15.500	8	1.720	8	125 min
Total pour le 1 <sup>er</sup> semestre .....	395	635.810	106	7.879 min	318	1.746.931 (1)		9	111.500	116	125.418	31	5.922 min

(1) Montant de l'augmentation.

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

MONTANT DE LA CONSTITUTION, DE L'AUGMENTATION OU DE LA DISSOLUTION	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				AUGMENTATIONS DE CAPITAL					DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS			
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit		Actions			Obligations		anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit	
	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Capital ancien — En milliers de francs	Capital nouveau — En milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs	Nombre de sociétés	Montant en milliers de francs
Jusqu'à 1 million .....	34	11.708	20	2.351 min	24	14.899	24.275	—	—	11	6.159	16	176 min
De plus de 1 à 5 millions .....	24	58.065	—	—	16	45.461	83.835	—	—	2	3.100	—	—
De plus de 5 à 10 millions .....	1	6.000	—	—	1	8.400	15.000	1	6.500	—	—	—	—
De plus de 10 à 20 millions .....	2	24.000	—	—	1	40.000	60.000	—	—	—	—	—	—
De plus de 20 millions .....	2	780.000	—	—	1	115.000	200.000	—	—	—	—	—	—
Total...	63	879.773	20	2.351 min	43	223.760	383.110	1	6.500	13	9.259	16	176 min

**RENDEMENT DES SOCIÉTÉS ANONYMES BELGES.**

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

RUBRIQUES	Capital versé		Bénéfice total		Perte totale		Soldo	Bénéfice distribué aux actionnaires	Bénéfice distribué en p. c. du capital versé	Dettes obligataires	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 .....	7	19.969	6	4.980	1	85	4.895	1.584	7,93	82	18
Assurances .....	5	8.429	5	2.212	—	—	2.212	1.802	21,38	—	—
Opérations financières ....	17	47.905	15	14.513	2	1.660	12.853	10.043	20,96	28.300	1.000
Exportations, importations	11	5.098	7	2.057	4	745	1.312	886	17,38	—	—
Commerce de fer et métaux	4	7.994	4	1.567	—	—	1.567	760	9,51	15	—
Commerce d'habillement et d'ameublement .....	16	41.938	16	7.509	—	—	7.509	4.300	10,25	—	—
Commerce de produits alimentaires .....	26	35.171	22	6.338	4	3.063	3.275	2.103	5,98	—	—
Commerces non dénommés.	24	38.316	20	2.901	4	139	2.762	737	1,92	156	9
Brasseries .....	9	8.435	9	1.251	—	—	1.251	287	3,40	—	—
Construction .....	8	26.594	7	4.616	1	77	4.539	1.634	6,14	4.753	248
Distilleries d'alcool .....	1	50	1	39	—	—	39	20	40, —	—	—
Carrières .....	13	22.127	12	3.816	1	237	3.579	1.588	7,18	160	—
Charbonnages .....	12	29.788	11	41.353	1	21	41.332	15.865	53,26	2.531	102
Mines et autres industries extractives .....	5	19.850	3	6.172	2	164	6.008	2.584	13,02	—	—
Gaz .....	3	12.000	2	3.130	1	20	3.110	2.167	18,06	4.294	144
Electricité .....	23	244.961	21	63.464	2	12	63.452	52.795	21,55	20.004	1.106
Hôtels, théâtres, cinémas..	19	20.084	17	7.707	2	20	7.687	5.276	26,27	3.522	155
Imprimerie, publicité .....	13	4.800	9	541	4	401	140	73	1,52	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie) .....	30	140.143	36	49.350	3	202	49.148	18.098	12,91	14.050	700
Matériaux artificiels et produits céramiques .....	10	51.530	7	4.646	3	1.049	3.597	783	1,52	—	—
Métallurgie, sidérurgie ....	74	398.564	66	113.245	8	211	113.034	37.771	9,48	92.539	5.468
Memeries .....	5	7.250	5	5.839	—	—	5.839	4.048	55,83	1.322	—
Papeteries (industrie) ....	2	25.600	2	6.245	—	—	6.245	2.990	11,68	5.000	350
Plantations et soc. colon...	24	663.945	21	90.051	3	2.135	87.916	47.328	7,13	12.613	694
Produits chimiques .....	16	42.408	15	7.129	1	2.946	4.183	2.793	6,59	—	—
Sucreries .....	11	66.900	8	10.992	3	1.632	9.360	3.677	5,50	6.987	357
Tanneries et corroiries ....	3	6.500	3	3.606	—	—	3.606	2.580	39,69	310	—
Automobiles .....	4	2.275	4	179	—	—	179	—	—	—	—
Verreries et glacières ....	17	141.420	15	177.100	2	810	176.290	80.073	56,62	1.398	56
Industries non dénommées.	21	38.950	18	10.896	3	975	9.921	1.675	4,30	2.287	58
Chemins de fer .....	2	47.500	2	16.692	—	—	16.692	12.000	25,26	43.838	931
Chemins de fer vicinaux ..	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation ....	9	14.642	7	5.490	2	5.073	417	634	4,33	18.050	—
Télégraphe, téléphone ....	1	8.400	—	—	1	21	21	—	—	—	—
Tramways électriques .....	4	92.757	4	28.825	—	—	28.825	24.300	26,20	16.842	752
Autobus .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés.	1	100	1	5	—	—	5	—	—	—	—
Divers non dénommés ....	11	2.142	9	34	2	301	267	15	0,70	30	1
<b>Total...</b>	<b>470</b>	<b>2.344.535</b>	<b>410</b>	<b>704.489</b>	<b>60</b>	<b>21.999</b>	<b>682.490</b>	<b>343.269</b>	<b>14,64</b>	<b>279.083</b>	<b>12.149</b>

Tableau II. — Classement des sociétés par ordre d'importance du capital versé. (Mois d'octobre 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	En milliers de francs		En milliers de francs	En milliers de francs
Jusqu'à 1 million .....	225	102.073	185	45.041	40	6.012	39.029	14.803	14,50	3.572	157
De plus de 1 à 5 millions ..	164	457.333	152	313.875	12	4.929	308.946	130.105	28,45	44.628	2.230
De plus de 5 à 10 millions .	21	264.999	19	35.865	2	10.312	25.553	13.989	5,28	37.072	336
De plus de 10 à 20 millions	37	308.010	31	78.308	6	746	77.562	30.043	12,68	50.315	2.626
De plus de 20 millions ....	23	1.212.120	23	231.400	—	—	231.400	145.329	11,84	143.496	6.800
Total ..	470	2.344.535	410	704.489	60	21.099	682.490	343.269	14,64	279.083	12.149
1 <sup>er</sup> semestre 1927 .....	3.195	10.900.794	2.690	2.768.357	505	149.341	2.619.016	1.363.396	12,51	2.505.077	108.449
Juillet .....	298	1.109.470	238	291.520	60	21.360	270.160	151.876	13,69	81.749	3.714
Août .....	184	553.287	154	257.607	30	9.221	248.386	140.377	25,37	341.785	20.476
Septembre .....	156	325.268	131	94.490	25	15.367	79.123	32.295	9,93	11.366	453

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	1,40	3,50	86	1,43	105	1,76	121	2,02
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.

**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 :					
Octobre 1926.....	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	40.142	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 ».....	110.825	55.433	55.393	3.115.381	—
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	—
Octobre ».....	113.200 (2)	61.300 (2)	51.900 (2)	3.244.700	—

(1) Y compris les intérêts capitalisés.

(2) Chiffres approximatifs provisoires.

**Rendement de quelques fonds d'Etat belges et congolais.**

DATES	Rente Belge 3 p. c. 2 <sup>e</sup> 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. eu égard au cours seul	Rend. en tenant compte de la prime de remb.	Cours	Rend. eu égard 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	162,75	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	74,50	6,71	85,50	6,88	56,50	6,94	66,—	6,06	400,—	6,25	6,90	197,50	6,33	7,22
1 février 1927..	59,50	4,94	75,—	6,67	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	193,—	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	6,56	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
2 novembre 1927	60,—	4,90	78,90	6,34	90,—	6,53	59,10	6,63	66,—	6,06	410,25	6,09	6,75	203,75	6,13	7,—

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

	Depuis le	P. c.
Allemagne .....	4 octobre 1927	7
Autriche .....	24 août 1927	6,50
Belgique .....	17 novembre 1927	4,50
Danemark .....	24 juin 1926	5
Dantzig .....	18 juin 1927	6
Espagne .....	23 mars 1923	5
Esthonie .....	1 <sup>er</sup> octobre 1926	8
Etats-Unis (Federal Res. Bank of New-York)...	4 août 1927	3,50
Finlande .....	10 août 1927	6,50
France .....	14 avril 1927	5
Grande-Bretagne .....	21 avril 1927	4,50
Grèce .....	9 juin 1927	10
Hollande .....	13 octobre 1927	4,50
Hongrie .....	26 août 1926	6
Indes .....	8 septembre 1927	5
Italie .....	novembre 1927	6,50
Japon .....	10 octobre 1927	5,48
Lettonie .....	1 <sup>er</sup> janvier 1927	7
Lithuanie .....	novembre 1927	6
Norvège .....	31 octobre 1927	5
Pologne .....	13 mai 1927	8
Portugal .....	26 juillet 1926	8
Roumanie .....	4 septembre 1920	6
Russie .....	1 <sup>er</sup> janvier 1924	10
Suède .....	21 avril 1927	4
Suisse .....	22 octobre 1925	3,50
Tchécoslovaquie .....	8 mars 1927	5
Yougoslavie .....	23 juin 1922	7

**RAPPORT DES EFFETS IMPAYES AUX EFFETS  
PRESENTES A L'ENCAISSEMENT PAR LA  
BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE PEN-  
DANT LES MOIS DE :**

	Août 1927	Septembre 1927	Octobre 1927
Nombre total des effets présentés ..	78.051	80.168	91.601
Montant total des effets présentés fr.	309.079.000	322.197.000	332.951.000
Nombre des effets impayés ....	3.893	3.820	4.292
Montant des effets impayés ... fr.	8.487.000	9.496.000	9.659.000
Pourcentage du nombre des effets refusés .....	4,99 %	4,76 %	4,69 %
Pourcentage des capitaux	2,75 %	2,95 %	2,90 %

**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	Octobre 1926 .....	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	
Octobre » .....	33		351.895	31.281	

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

(« Moniteur belge ».)

En francs par 100 kilogrammes.

	Prix moyen par 100 kilos							Par kilo		Par 26	
	Fro-ment	Seiglè	Avoine	Orge	Pomme <sup>s</sup> de terre	Lin brut	Chanvr <sup>e</sup> brut	Beurre	Laine	Œufs	
1913.....	19,80	16,76	19,59	19,42	6,45	125,—	—	3,08	—	—	
1923.....	85,66	67,82	78,38	70,37	30,95	88,59	368,75	14,82	17,90	15,07	
1924.....	105,60	91,75	92,81	100,16	57,11	89,16	447,50	17,47	24,08	17,01	
1925.....	116,95	102,15	100,22	108,87	54,77	123,37	490,10	18,18	25,95	18,24	
1926.....	174,38	131,79	125,25	127,56	60,30	126,50	657,50	20,77	35,83	22,37	
Les d. rnières mois	Octobre .. 1926	202,91	171,85	139,17	148,27	63,50	134,38	656,25	24,55	45,50	32,29
	Novembre »	210,99	174,82	144,90	156,64	72,30	145,—	618,75	25,97	46,—	37,48
	Décembre . »	204,66	174,63	144,51	156,34	76,37	144,—	570,—	28,02	46,—	33,95
	Janvier .. 1927	202,57	175,43	149,51	161,97	83,36	150,63	623,75	29,50	46,—	28,92
	Février .... »	201,82	178,37	151,30	166,45	96,85	167,50	867,50	29,78	46,—	25,42
	Mars ..... »	197,59	177,62	149,27	165,28	102,30	176,50	860,—	27,71	46,—	17,96
	Avril ..... »	194,81	178,09	153,31	169,22	103,50	170,63	860,—	25,50	46,—	17,83
	Mai ..... »	202,35	186,11	162,51	174,65	104,26	166,25	860,—	23,39	46,—	18,62
	Juin ..... »	203,75	192,87	168,76	177,81	135,38	178,—	860,—	23,69	46,80	19,67
	Juillet ... »	201,23	182,79	167,—	164,73	122,56	196,88	860,—	24,63	49,—	21,71
Août ..... »	188,68	166,77	158,91	165,04	79,42	194,50	856,—	25,57	49,—	24,82	
Septembre. »	186,88	174,38	167,63	180,—	65,33	—	867,50	29,63	49,—	29,44	
Octobre... »	174,59	165,07	160,30	169,15	74,92	216,25	862,50	27,63	49,—	33,11	

Prix de gros de quelques produits industriels.

ÉPOQUE	CHARBONS					SIDÉRURGIE								
	p <sup>f</sup> foyer domest. brais. anthr. 20/30	Industr. menu ½ gras mi-lavé	Fines à coke	briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		B illettes		Poutrelles		Rails	
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs						
Janvier 1924.....	fr. 144,—	fr. 112,50	fr. 135,—	fr. 175,—	fr. 175,—	fr. —	fr. 550,—	fr. 550,—	fr. 575,—	fr. 575,—	fr. 625,—	fr. 625,—	fr. 700,—	fr. 775,—
Juin ».....	170,—	110,—	115,—	165,—	155,—	420,—	550,—	555,—	575,—	580,—	610,—	620,—	750,—	775,—
Janvier 1925.....	185,—	98,—	105,—	127,50	127,50	370,—	485,—	490,—	520,—	525,—	535,—	545,—	550,—	620,—
Juin ».....	165,—	90,—	85,—	107,50	110,—	340,—	—	470,—	—	500,—	—	510,—	—	585,—
Janvier 1926.....	185,—	86,—	83,—	100,—	105,—	330,—	£ 4-6-0	430,—	£ 4-8-0	480,—	£ 4-18-0	565,—	£ 5-10-0	600,—
Juin ».....	190,—	100,—	110,—	155,—	155,—	500,—	3-18-0	—	4-0-0	—	4-13-0	725,—	6-0-0	720,—
Janvier 1927.....	265,—	195,—	220,—	335,—	270,—	625,—	4-18-0	865,—	5-3-0	915,—	5-10-0	975,—	6-5-0	1050,—
Février ».....	265,—	190,—	195,—	250,—	225,—	620,—	4-2-6	750,—	4-9-0	825,—	5-0-0	915,—	6-5-0	1050,—
Mars ».....	265,—	175,—	160,—	230,—	207,—	700,—	4-5-0	750,—	4-12-0	810,—	5-0-0	925,—	6-5-0	1100,—
Avril ».....	260,—	160,—	182,50	205,—	198,—	700,—	4-5-0	750,—	4-10-0	810,—	4-16-0	925,—	6-5-0	1100,—
Mai ».....	260,—	155,—	—	190,—	198,—	700,—	4-0-6	750,—	4-8-6	810,—	4-13-0	875,—	6-5-0	1100,—
Juin ».....	280,—	155,—	—	185,—	176,50	640,—	4-6-0	70,—	4-10 0	800,—	4-17-6	875,—	6-5-0	1100,—
Juillet ».....	280,—	155,—	140,—	180,—	170,50	640,—	4-0-0	750,—	4-6-0	800,—	4-13-0	875,—	6-5-0	1100,—
Août ..... »	280,—	150,—	140,—	180,—	170,50	620,—	4-0-0	750,—	4-5-0	800,—	4-13-0	875,—	6-5-0	1100,—
Septembre»	280,—	147,50	140,—	180,—	170,50	620,—	4-1-0	750,—	4-6-0	800,—	4-10-0	875,—	6-5-0	1100,—
Octobre ».....	280,—	142,50	140,—	175,—	170,50	620,—	3-18-0	750,—	4-2-6	800,—	4-10-0	865,—	6-5-0	1100,—
Novembre»	280,—	140,—	140,—	175,—	170,50	620,—	3-18-0	750,—	4-3-0	800,—	4-8-5	825,—	6-5-0	1100,—

SITUATION  
DES  
PRINCIPALES BANQUES CENTRALES

---

# Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	30-12-1913	18-11-1926	8-11-1927	17-11-1927
Encaisse . . . . .				
Or . . . . .	249.026	3.011.203	3.455.671	3.493.339
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger . . . . .	170.328	2.418.977	2.259.985	2.215.409
Argent, billon et divers . . . . .	57.351	—	—	—
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger . . . . .	603.712	2.564.515	2.507.013	2.541.105
Avances sur fonds publics . . . . .	57.901	182.106	225.066	181.313
Bons du Trésor belge amortissable suivant arrêté du 25-10-26) . . . . .	—	2.000.000	2.000.000	2.000.000
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	1.049.762	8.695.190	9.994.559	9.930.311
Comptes Courants particuliers . . . . .	88.333	1.371.805	343.229	402.595
Compte Courant du Trésor . . . . .	14.541	167.626	132.363	116.933
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	10.234.621	10.470.151	10.449.839
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engage- ments à vue . . . . .	41,36 %	53,06 %	54,59 %	54,63 %
Taux d'escompte des traites acceptées . . . . .	5,— %	7,— %	5,— %	4,50 %
Taux des prêts s/ fonds publics . . . . .	5,— %	8,— %	6,50 %	6,— %

## Cours des changes à Bruxelles.

DATES 1927	LONDRES £ = 36 belgas	PARIS 100 fr. = 138,77 b.	NEW-YORK câble \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 litres = 138,77 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLÖ 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 cr. = 145,7276 b.	MONTREAL \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 138,77 b.	BUDAPEST 100 pengö = 125,79 belgas
8-11	34,9335	28,1625	7,174	289,35	138,325	121,85	39,18	193,—	189,15	192,10	21,27	7,1775	170,9125	101,25	80,50	125,50
9-11	34,935	28,161	7,17325	289,33	138,28	121,90	39,18	193,—	189,30	192,175	21,2675	7,177	170,80	101,275	80,495	125,50
10-11	34,945	28,165	7,173	289,25	138,325	121,95	39,125	193,175	189,175	192,125	21,265	7,177	170,85	101,225	80,55	125,50
14-11	34,94375	28,165	7,17125	289,35	138,25	121,775	39,—	193,—	189,525	192,15	21,26	7,172	171,05	101,20	80,45	125,50
15-11	34,9325	28,1535	7,16875	289,275	138,23	121,90	38,90	192,95	189,40	192,—	21,26	7,1715	170,90	101,10	80,30	125,30
16-11	34,9225	28,151	7,166	289,30	138,205	121,95	39,025	193,—	189,70	192,—	21,26	7,17	170,90	101,10	80,35	125,375
17-11	34,9375	28,1685	7,16575	289,60	138,2125	121,975	39,05	193,05	190,275	192,025	21,2475	7,1715	170,95	101,0875	80,35	125,40
18-11	34,93375	28,162	7,16575	289,475	138,1875	121,9212	38,975	193,—	190,45	192,—	21,25	7,1685	171,0575	101,05	80,40	125,35
21-11	34,93625	28,166	7,1645	289,40	138,225	121,50	38,975	193,—	190,25	192,025	21,25	7,1685	170,975	100,975	80,35	125,35
22-11	34,9425	28,1705	7,16525	289,45	138,1875	121,4875	39,025	193,10	190,40	192,—	21,2425	7,168	171,035	101,10	80,40	125,35
23-11	34,93375	28,1635	7,1645	289,2375	138,155	121,275	39,025	193,125	190,40	192,—	21,2175	7,166	171,—	100,90	80,35	125,35

## BANQUE D'ANGLETERRE

(En milliers de £)

	27-12-1913	18-11-1926	10-11-1927	17-11-1927
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D <sup>o</sup> )	33.098	152.999	151.637	151.597
Placement du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/titres et fonds publics)	47.129	103.831	96.164	96.956
dont } valeurs garanties par l'Etat	11.199	34.408	41.310	41.335
} autres valeurs	35.930	69.423	54.854	55.621
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation	29.361	138.109	135.929	135.207
Comptes courants :				
du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse d'amortissements)	9.421	20.482	18.413	16.599
de Particuliers	42.091	100.221	95.470	98.715
Quotité % de l'encaisse (or, argent et billets en réserve) p <sup>r</sup> rapport au solde des Comptes Courants du « Banking Department » (Proportion of reserve to liabilities)	43,10 %	28,60 %	31,10 %	31,30 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	4,50 %	4,50 %

## REICHSBANK

(En milliers de Reichsmarks)

	31-12-1913	15-11-1926	7-11-1927	15-11-1927
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique	1.446.803	1.880.240	1.901.536	1.915.186
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	349.661	298.342	287.122
Billets d'autres banques	12.765	23.661	16.880	20.692
Portefeuille effets	1.490.749	1.280.908	2.388.211	2.167.617
Avances s/ nantissement	94.473	15.164	32.005	42.352
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation	2.593.445	3.009.666	4.020.458	3.787.413
Divers engagements à vue	793.120	829.565	616.759	643.664
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engagements à vue	42,72 %	48,97 %	41,01 %	43,22 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	6,— %	7,— %	7,— %

## BANQUE DE FRANCE

(En milliers de francs)

	26-12-1913	18-11-1926	10-11-1927	17-11-1927
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique	4.157.455	5.887.862	5.887.766	5.887.771
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	1.402.509	2.346.990	2.350.547
Disponibilités et avoir à l'étranger	—	80.773	56.257	56.025
Portefeuille	1.526.383	4.264.662	4.535.406	4.443.295
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.168.820	1.764.795	1.732.758
Avances à l'Etat	205.398	36.050.000	25.550.000	25.050.000
Bons du Trésor français escomptés p <sup>r</sup> avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers	—	5.530.000	5.840.000	5.849.000
Comptes courants postaux	—	—	407.541	544.510
Comptes divers	—	4.866.498	24.458.816	24.489.304
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation	5.713.551	54.064.189	55.908.909	55.443.205
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	3.771.315	10.439.002	10.488.048
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	62,12 %	10,18 %	8,87 %	8,93 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	7,50 %	5,— %	5,— %

## NEDERLANDSCHE BANK

(En milliers de florins P. B.)

	27-12-1913	15-11-1926	7-11-1927	14-10-1927
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique	160.506	445.378	413.152	413.337
Portefeuille effets :				
» s/ la Hollande	67.504	68.327	161.539	162.450
» s/ l'Étranger	14.300	180.238	131.016	131.111
Avances s/nantissement	86.026	131.243	133.389	130.621
Compte du Trésor (débitaire)	9.235	10.834	—	—
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation	312.695	852.506	834.664	820.252
Comptes courants :				
de particuliers	4.333	25.541	32.367	28.983
du Trésor (créditaire)	—	—	7.400	27.667
Assignations de banque	1.522	433	540	361
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	50,70 %	47,22 %	47,12 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,50 %	4,50 %	4,50 %

### BANQUE D'ITALIE

(En milliers de lires)

	31-12-1913	10-10-1926	30-9-1927	10-10-1927
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique . . . . .	1.202.240	1.241.681	1.266.543	1.266.731
Disponibilités et avoir à l'étranger . . . . .	88.988	1.173.377	1.637.513	1.638.567
Portefeuille effets . . . . .	578.704	5.521.942	4.884.422	4.717.521
Avances sur nantissement . . . . .	126.063	3.027.411	1.231.941	1.032.862
» à l'Etat . . . . .	—	4.229.412	4.227.148	4.227.148
Comptes courants (débiteurs) . . . . .	82.032	1.413.327	1.488.794	1.466.609
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	1.764.433	18.481.875 *	18.023.320 *	18.044.454 *
Comptes courants :				
de particuliers . . . . .	207.885	2.860.871	3.121.869	3.588.125
du Trésor . . . . .	158.831	119.296	72.601	50.349
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue . . . . .	56,41 %	5,79 %	5,89 %	5,84 %
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)

	10-11-1926	31-10-1927	10-11-1927
<b>ACTIF</b>			
Encaisse métallique . . . . .	435.876 *	328.674 *	430.632 *
Disponibilités en monnaies étrangères . . . . .	221.950	441.075	963.199
Portefeuille effets . . . . .	309.834	432.638	430.378
Avances s/titres . . . . .	72.085	55.332	54.703
» à l'Etat . . . . .	50.000	25.000	25.000
<b>PASSIF</b>			
Billets en circulation . . . . .	549.675	929.413	889.256
Comptes courants ;			
de particuliers . . . . .	136.905	119.244	181.898
Trésor . . . . .	9.921	95.675	97.243
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue . . . . .	20,99 %	28,72 %	36,86 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	10 %	8,— %	8,— %

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

La valeur de l'encaisse métallique et des disponibilités a été établie conformément au décret du 13 octobre 1927 sur la base de zl. 5.924,44 pour un kilo d'or fin (1 franc-or = 1,72 zloty).

Les différences de change résultant de l'évaluation ont été portées au compte de la Réserve spéciale.

### FEDERAL RESERVE BANKS

(En milliers de dollars)

	3-11-1926	26-10-1927	2-11-1927
<b>ACTIF</b>			
Encaisse métallique . . . . .	2.934.685	3.092.345	3.066.653
Portefeuille commercial et Bons du Trésor escomptés . . . . .	675.898	402.398	379.221
<b>PASSIF</b>			
Billets des « Federal Reserve Banks » en circulation . . . . .	1.755.430	1.702.999	1.717.116
Comptes courants . . . . .	2.276.419	2.403.451	2.404.294
dont } des banques associées . . . . .	2.207.325	2.351.870	2.362.429
} du Trésor et des particuliers . . . . .	69.094	51.581	41.865
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue . . . . .	72,80 %	75,30 %	74,40 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	4,— %	3,50 %	3,50 %

### BANQUE NATIONALE SUISSE

(En milliers de francs)

	31-12-1913	15-11-1926	7-11-1927	15-11-1927
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique . . . . .	190.791	515.646	524.209	515.730
Avoir à vue à l'étranger . . . . .	23.844	20.700	40.115	52.188
Portefeuille . . . . .	146.546	303.714	302.900	290.964
Avances sur nantissement . . . . .	28.256	45.994	56.141	52.723
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	313.821	773.413	835.310	808.061
Comptes de virements et de dépôts . . . . .	58.930	110.750	104.742	135.667
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue . . . . .	51,19 %	58,32 %	55,76 %	54,65 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	4,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

