

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

SOMMAIRE : La Belgique en face des nations concurrentes, par Fernand Baudhuin. — L'activité économique de la Belgique pendant le mois de novembre 1927. — Le comité national du Kivu. — Informations relatives à l'étranger : Une intéressante pratique du marché de Londres. — Les ventes dans les grands magasins de détail (Indice de la consommation). — Statistiques : Statistique des émissions des capitaux des sociétés anonymes belges (novembre 1927).

LA BELGIQUE

EN FACE DES NATIONS CONCURRENTES,

par Fernand BAUDHUIN,

professeur à l'Université de Louvain.

De l'avant à l'après-guerre.

I. — Au cours des articles que nous avons publiés ici, nous avons essayé de comparer la situation financière de la Belgique avec celle des pays qui l'entourent. Nos constatations peuvent se résumer comme ceci :

En ce qui concerne le revenu national, la Belgique doit être mise au même rang que la France, mais notablement plus bas que l'Angleterre et, à plus forte raison, que les États-Unis. Toutefois, notre évolution n'est pas encore achevée, car nos valeurs ne sont pas encore adaptées au taux de stabilisation. Il faut aussi tenir compte de ce qu'une livre sterling a, en Angleterre, un pouvoir d'achat moindre que 175 francs en Belgique. La différence entre le revenu réel de la France et de la Belgique, d'une part, et celui de l'Angleterre et des États-Unis, d'autre part, est moins grande que ne le disent les chiffres.

En ce qui concerne la charge de la dette et la charge fiscale, nous avons constaté que la Belgique était dans une situation meilleure que les autres pays. Nous manquions malheureusement de documents pour établir la position de l'Allemagne, qui nous intéresse comme concurrente. La revue *Wirtschaft und Statistik* nous donne tout récemment les indications nécessaires à cette comparaison. Le total des impôts perçus en 1925 s'est élevé à 10 milliards de marks. Depuis lors, les recettes ont augmenté; en nous basant sur la progression des impôts du Reich, nous pouvons admettre

pour 1927 le chiffre de 11 milliards, ce qui correspond à 220 francs-or par habitant. Sur un revenu de 55 milliards de marks, le prélèvement est de 20 p. c.

En complétant ces chiffres au moyen de ceux du *Mémorandum sur les Finances publiques*, de la Société des Nations, nous aboutissons au tableau que voici, qui comprend tous les impôts sans aucune déduction :

Impôts par habitant (en francs-or ou en francs suisses).

Angleterre	470
États-Unis	350*
Hollande	290*
France	254
Allemagne	220
Suisse	190*
Belgique	155

Nous avons marqué d'un astérisque les données empruntées au *Mémorandum*. Ce tableau montre que les États-Unis ont une charge totale plus élevée qu'on ne le croirait; mais son incidence est minime, par suite de l'énormité du revenu national. Quant à la Suisse, elle a conservé quelque chose de la parcimonie traditionnelle de la République helvétique. Cependant la Belgique l'emporte nettement ici.

C'est là un gros avantage. Nous allons nous efforcer d'en déterminer plus exactement la valeur, et de voir quels sont ses compléments ou ses contre-parties. Il importe de voir autant que possible quelle est la position de la Belgique en face de ses grands concurrents,

et de supputer ses chances de réussite dans la lutte pour les marchés mondiaux. La charge fiscale est naturellement un élément très important du problème, puisque tout impôt s'incorpore plus ou moins rapidement, mais fatalement, aux frais de production. Toutefois, ce n'est là qu'une des données de la question.

II. — On a mis souvent en balance les avantages et les désavantages que possède la Belgique au point de vue du commerce extérieur. Mais à notre connaissance la comparaison n'a pas été révisée depuis la guerre, qui a changé bien des choses.

Commençons par examiner les désavantages de notre situation.

La Belgique demeure un pays territorialement petit. Nous n'y pouvons rien, mais cette infériorité entraîne plusieurs conséquences : au point de vue de prestige international, des possibilités de concentration industrielle et de la nocivité du protectionnisme étranger.

En ce qui concerne le prestige, il n'est pas douteux que le rôle de la Belgique au cours de la guerre sert actuellement notre pays. Encore qu'il ne faille pas s'exagérer la puissance de mémoire, de reconnaissance ou d'admiration des peuples, le nom de la Belgique dit plus à l'étranger qu'avant la guerre. S'il n'a pas le rayonnement de celui des grandes puissances, dont l'armée, la flotte ou les centres intellectuels sont d'excellents agents de propagande, il n'est cependant pas dépourvu d'un certain prestige. Peut-être aussi l'absence bien évidente de préoccupations politiques nous est-elle utile en certaines contrées. De plus, la rapidité de notre relèvement et notre magistrale mise en valeur du Congo ont impressionné favorablement les hommes d'affaires du monde entier.

Mais si de ce côté nous sommes en progrès, nous ne pouvons en dire autant de notre résistance au protectionnisme. La nocivité du protectionnisme a été trop de fois mise en relief pour que nous nous y attardions ici. Et l'on sait que la guerre mondiale, comme toutes les guerres du reste, a provoqué une recrudescence de nationalisme économique et de protectionnisme.

Or, les petits pays sont plus exposés que les autres aux conséquences néfastes du protectionnisme. Une grande nation, trouvant chez elle les matières premières et les débouchés suffisants peut être protectionniste sans trop d'inconvénients. Un petit pays industriel doit vivre de l'échange. L'industriel de l'est américain qui vend en Californie fait du commerce intérieur ; l'industriel belge qui fournit à une distance moindre de moitié aura plusieurs frontières à traverser.

Il y a plus. L'industriel américain pourra obtenir pour ses produits une protection qui fera sentir ses effets sur un immense territoire ; l'industriel belge n'a, en général, que très peu d'intérêt à voir répondre au protectionnisme par le protectionnisme.

L'exiguïté de notre territoire est enfin un obstacle à la concentration industrielle qui, en matière d'exportation, est considérée comme souhaitable à beaucoup

d'égards. La rationalisation de la production et la fabrication en très grande série sont plus difficiles chez nous qu'ailleurs. Et ici encore la situation a plutôt empiré depuis quinze ans. Concentration, rationalisation et production en grand étaient alors beaucoup moins à l'ordre du jour qu'à présent.

III. — L'abondance de notre population constitue pour nous un autre désavantage. A priori, ce n'est pas là toutefois une infériorité.

Mais, sans entrer dans l'examen de cette question, nous observerons que pour pouvoir nourrir une population nombreuse sans inconvénient, il faudrait qu'aucun obstacle ne soit apporté à la libre circulation des objets fabriqués. Si la Belgique ne se heurtait pas au protectionnisme et au nationalisme économique, elle pourrait occuper et ravitailler aisément sa main-d'œuvre. Pourquoi serait-ce plus difficile en Belgique qu'aux Etats-Unis, si les objets fabriqués peuvent passer sans obstacle d'un pays à l'autre ?

Mais nous n'en sommes malheureusement pas là. Le ravitaillement de la population belge et l'équilibre de la balance générale du pays demeurent un gros problème. Il ne semble pas cependant que, sauf ce qui concerne le protectionnisme, notre position se soit aggravée depuis la guerre. L'accroissement de la population a notablement ralenti, alors que la partie active de cette population a continué à augmenter temporairement il est vrai. Si la guerre n'était pas survenue, nous aurions actuellement à nourrir quelque 300,000 enfants de plus. Mais, à partir de 1930, nous commencerons à nous heurter à un déficit du côté des producteurs, pendant que nos charges continueront à croître.

En tout cas, il est certain que pour les années où nous nous trouvons, la position de la Belgique ne s'est pas aggravée. D'autant plus que le rendement agricole s'est accru dans une mesure qu'il n'est pas possible de déterminer, mais qui n'est pas inférieure à 10 p. c. Notre déficit alimentaire est donc plutôt moindre actuellement, surtout en présence de la réduction de consommation causée par la crise de 1926 et l'assainissement monétaire.

Nous arrivons enfin au dernier des désavantages notables de notre situation économique : la pauvreté de notre gisement charbonnier. Le mineur belge n'extrait que 500 kilos par journée de travail, au lieu de 700 à 1.300 kilos dans les bons charbonnages d'Europe. Il en résulte que nos ouvriers sont moins bien rémunérés qu'ailleurs et que notre industrie paye son charbon trop cher. Le prix de nos combustibles est basé sur celui que l'on pratique à l'étranger, augmenté des frais de port, représentant souvent de 10 à 20 p. c. du prix initial. C'est une sérieuse difficulté pour nos usines.

L'industrie charbonnière traverse actuellement une crise très grave dans le monde entier et nous ignorons dans quelles conditions elle se retrouvera après sa liquidation. Nous ignorons aussi comment nous pourrions exploiter le bassin de la Campine, après la fin des travaux de mise en valeur. On peut légitimement

espérer, vu l'épaisseur et la régularité des veines, que le rendement par ouvrier y sera beaucoup plus élevé que dans le bassin du Sud; cela nous procurerait du charbon à meilleur marché. Toutefois, les terrains carbonifères de la Campine sont cause de nombreuses difficultés, par les fortes pressions auxquelles ils sont sujets.

En somme, l'examen des désavantages de notre position nous amène à constater une aggravation en ce qui concerne le protectionnisme et une légère amélioration dans les autres domaines.

IV. — La Belgique d'avant-guerre pouvait compenser les désavantages que nous venons de signaler par une série d'heureuses contre-parties.

Notre position géographique nous valait de gros profits; nous étions, pour le monde des affaires, le carrefour de l'Europe continentale. Cela nous reste. Le transit allemand reprend le chemin d'Anvers; le retour de l'Alsace-Lorraine à la France ne nous a pas fait perdre la clientèle de ces provinces, grâce aux adoucissements apportés aux surtaxes d'entrepôt.

Nous avons également en notre faveur la légèreté de notre fiscalité. Comme nous l'avons dit, l'impôt prélevait 7 p. c. du revenu national, contre 10 p. c. en Allemagne, 11 p. c. en Angleterre et 13 1/2 p. c. en France. Actuellement, ces pourcentages sont devenus respectivement 15, 20, 19 et 30 p. c. La charge fiscale a doublé chez nous comme en Allemagne, alors qu'elle n'augmentait que de 70 p. c. en Angleterre. Quant à la France, sa charge fiscale doit sans doute baisser, soit par l'augmentation des revenus, soit par le fléchissement des recettes d'impôts.

Pour se rendre compte de l'incidence effective des impôts, il faut, à notre avis, procéder comme ceci : l'impôt finit par s'incorporer au prix de revient; si nous supposons celui-ci égal à 100, l'impôt le portait avant la guerre à 107 en Belgique, à 110 en Allemagne, à 111 en Angleterre et à 113,50 en France. Ces chiffres deviennent actuellement 115 en Belgique, 119 en Angleterre, 120 en Allemagne et 130 en France. Exprimé en **pour cent** du prix de revient, notre avantage n'a pas diminué.

Nous maintenons donc ici notre avance; on doit souhaiter de pouvoir l'accentuer, afin de compenser le recul enregistré ailleurs. Nous y parviendrons grâce à l'accroissement du revenu national, si nous réussissons à enrayer l'augmentation des dépenses. Mais faisons observer que la réduction des impôts obtenue par l'amputation des ressources affectées à l'amortissement ne serait d'aucune utilité en ce qui nous occupe. Conformément aux principes exposés précédemment, nos pourcentages d'incidence fiscale font abstraction des impôts consacrés au remboursement de la dette.

La Belgique avait avant la guerre l'avantage d'un service militaire très léger, surtout si on le comparait à celui des autres pays. Pour 1.000 habitants, nous n'avions que 6 soldats, contre 7 soldats ou marins en Angleterre, 13 en Allemagne et 19 en France.

Dans l'état actuel des armées et des flottes, la pro-

portion des soldats et des marins est, pour 1.000 habitants, de 8 en Belgique, 12 en France, 6 en Angleterre et 4 seulement en Allemagne, en comprenant sa police de sûreté. Ici, nous sommes donc en recul marqué; mais bien entendu cela ne justifie aucune conclusion d'ordre militaire. L'économiste se borne à constater le fait.

IV. — La Belgique avait autrefois l'avantage d'être largement fournie en capitaux, ce qui lui permettait de financer aisément ses entreprises à l'étranger. Elle le devait tout d'abord à l'excellente réputation de ses hommes d'affaires, et ensuite à la facilité et à la légèreté de sa législation fiscale.

On doit admettre que nos promoteurs d'entreprises n'ont rien perdu de leur réputation, au contraire. On ne peut en dire autant de notre fiscalité. Heureusement pour nous, la plupart des pays sont logés à la même enseigne, ou peu s'en faut; nous avons cependant ici la possibilité de regagner une marge et de compenser les désavantages rencontrés ailleurs. Le jour où notre fiscalité sera redevenue plus modérée, nos lois plus stables et plus libérales, il est probable que l'étranger nous enverra plus volontiers encore des fonds à investir à long terme. Ce sera un profit pour le pays tout entier.

La Belgique retrouvera-t-elle cette situation privilégiée? Il ne semble pas excessif d'admettre que les prix belges étaient inférieurs de 20 p. c. à ceux de la France, de l'Allemagne, de l'Angleterre et de la Hollande. C'était là en partie la conséquence des avantages que nous avons rencontrés; c'était aussi l'effet du libéralisme économique pratiqué par la Belgique depuis 1860 (1).

La Belgique retrouvera-t-elle cette situation privilégiée? Nous avons donné dans notre **stabilisation** les raisons qui nous permettaient de l'espérer, et même de penser que peut-être la marge demeurerait plus large qu'avant la guerre. Bornons-nous à enregistrer avec satisfaction que la hausse de l'index, depuis un an, a été peu considérable et qu'elle paraît ralentir son allure. Les prix de détail sont à l'étranger entre 150 et 160, à peu d'exceptions près. Pour en revenir à la marge d'avant la guerre, notre index devrait aller vers 1.050 ou 1.100. Or, il ne monte actuellement qu'à l'allure de 30 points par an environ. Il nous faudrait donc près de dix ans, de ce train, pour arriver au niveau prévu plus haut, qui comporterait donc encore un décalage sur les prix étrangers.

Il faut naturellement faire des réserves sur la façon dont les index sont établis; peut-être le nôtre serait-il plus élevé actuellement s'il était basé sur les mêmes denrées qu'à l'étranger. Au surplus, il existe, en matière de prix de détail, des anomalies difficilement explicables, qui ne sont pas près, semble-t-il, de disparaître.

(1) P. 184-185. Dewit, éditeur.

Voici par exemple le prix du pain, fabriqué au moyen de céréales dont les cours sont uniformes dans le monde entier. Les droits protecteurs ne peuvent avoir une grande influence en la matière, ou en tout cas ils ne justifient pas les écarts que voici. Nos données se rapportent au mois de mars 1927, et sont extraites du « Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 1927 » (1) :

		Fr. belges par kg.
Belgique	— —	2,60
France	le kg. fr. fr. ... 2,15	3,00
Angleterre	la lb. pence... 2 3/8	3,80
Italie	le kg. lire 2,40	4,00
Suisse	le kg., fr. suis. 0,56	3,90
Hollande	le kg., cents .. 29	4,20
Tchéco-Slovaquie	le kg., cour. ... 2,10	2,25
Autriche	le kg., sh. ... 0,63	3,20
Canada	la lb., cents ... 7,6	6,00
Etats-Unis	la lb., cents ... 9,4	7,50

Le pain était alors en Belgique à l'indice-papier 920, soit à l'indice-or 132 ; par rapport à l'avant-guerre, il était à l'indice 168 aux Etats-Unis, 158 en Angleterre, 160 en Suisse. Qui nous expliquera ces différences ? Et le nivellement n'est pas près de survenir ; le prix du pain haussera en Belgique, par suite de l'augmentation des salaires et des frais généraux, mais ce ne sera que dans une faible mesure sans doute.

V. — La situation peut se résumer comme suit en ce qui concerne nos avantages. Nous sommes en recul pour le service militaire. Nos avantages géographiques nous restent ; du côté des impôts, nous sommes à peu près au même point qu'avant la guerre, mais nous avons la possibilité d'améliorer notre position. Il en est de même pour les capitaux. Quant au niveau des prix, nous avons de sérieux espoirs de maintenir et d'accroître nos privilèges d'avant-guerre.

N'était le protectionnisme, nous pourrions dire que notre situation est au moins aussi bonne qu'autrefois. L'initiative belge, secondée par une prudence suffisante en matière financière, saura sans doute donner une heureuse issue aux difficultés du moment présent.

L'ACTIVITE ECONOMIQUE DE LA BELGIQUE PENDANT LE MOIS DE NOVEMBRE 1927.

GÉNÉRALITÉS.

Pendant la période sous revue, l'encaisse-or de la Banque Nationale s'est encore accrue de 116 millions de francs (27 octobre-1^{er} décembre). Aussi, le « belga » fait-il actuellement une prime sur toutes les monnaies étrangères. Aux cours actuels du dollar et du belga, le point d'entrée de l'or américain a été dépassé et une première expédition d'un million de dollars est attendue. La monnaie belge est la première des monnaies du continent européen qui permette l'importation d'or venant d'Amérique.

Un événement qu'il convient de signaler également est l'inauguration, le 18 novembre, des magasins de la Société commerciale Française des Potasses d'Alsace, à Anvers. Cette inauguration a fait l'objet de fêtes brillantes qui ont marqué toute l'importance que les milieux anversoises attribuent à un événement de nature à augmenter l'activité de notre port. La construction des magasins avait été décidée par contrat entre la ville d'Anvers et la Société commerciale, le 1^{er} juillet 1925.

Le groupe alsacien exporte par mer une grande partie de sa production, dont l'embarquement se fait à Strasbourg, avec transbordement à Anvers, à Dunkerque, au Havre ou à Rouen.

La voie Strasbourg-Anvers est la plus favorable,

puisqu'elle dispose d'une voie navigable excellente et que pour les autres ports l'expédition doit être faite par chemin de fer. La voie d'Anvers est, par conséquent, de beaucoup meilleur marché. Les statistiques de 1925 accusaient plus de 224.000 tonnes de potasse d'Alsace arrivées à Anvers, par eau ; depuis, une augmentation de tonnage se dessine.

La navigation rhénane n'étant pas régulière, il importait pour la sécurité et la régularité du trafic par Anvers de pouvoir constituer en cette ville des approvisionnements importants, tout en évitant de faire supporter à la Société Commerciale les frais de location d'allèges.

D'un coût de 14.000.000 de francs environ, les magasins sont munis d'un outillage moderne et perfectionné permettant d'effectuer d'une façon rapide le déchargement, l'emmagasinage, la répartition suivant la qualité, la reprise mécanique, la mise en sacs ou le chargement automatique en vrac des sels déposés. Ce matériel compliqué a été prévu pour une manipulation quotidienne de 6.000 tonnes de potasse et pour l'ensachage et l'emmagasinage de 1.000 sacs par heure ; il est complété par 5 élévateurs à godets d'une capacité totale de 900 tonnes-heure.

Il n'existe d'installations similaires dans aucun autre port du continent ; il paraît toutefois qu'un projet a été mis à l'étude à Hambourg.

Au point de vue du mouvement commercial de notre port, les magasins à potasse joueront un rôle de premier plan, les envois de sels potassiques à trans-

(1) P. 114 et suiv.

border par Anvers étant en 1923 et en 1924 de l'ordre de 400,000 tonnes environ annuellement, et ayant atteint un demi million de tonnes en 1926. Tout ce trafic ne pouvait être assuré à notre port que pour autant que les sels à transborder fussent assurés d'y trouver un magasin permettant de les conserver à l'abri de toute détérioration pendant l'attente parfois longue qui précède leur embarquement.

* * *

Répondant à un vœu exprimé par la Commission belgo-luxembourgeoise des experts, la Banque Nationale a décidé que les billets luxembourgeois qui seront présentés à son siège à Bruxelles ou à ses agences par des ressortissants grand-ducaux de passage en Belgique, pourront désormais être échangés contre des billets belges, au pair et sans perte de change ni commission. La Société Générale de Belgique et la Banque de Bruxelles ont pris la même décision.

* * *

Jusqu'à présent, sauf quelques exceptions assez rares, les sociétés belges ont évité de recourir aux emprunts étrangers et se sont procuré leurs capitaux par des augmentations du fonds social, les émissions d'obligations étant insignifiantes, ainsi qu'il ressort des tableaux publiés annuellement par la Banque d'Outremer et de nos relevés mensuels des émissions.

Ces temps derniers, une entreprise belge s'est adressée au marché financier hollandais. La **Métallurgique du Hainaut** va émettre un emprunt obligataire de 4 1/2 millions de florins P. B. (13.005.000 belgas) 6 1/2 p. c., remboursable en trente ans, par vingt-cinq annuités à partir de la sixième année. La plus grande partie de l'emprunt sera placée en Hollande.

* * *

On signale quelques commandes importantes obtenues à l'étranger par l'industrie belge.

L'Administration des chemins de fer sud-africains a adjugé à la **Compagnie Centrale de Construction de Haine-Saint-Pierre** la fabrication de 200 châssis de wagons, pour 60.000 livres sterling. La nouvelle **Société anonyme Anglo-Franco-Belge**, à La Croyère, a obtenu pour le Maroc une commande de 6.000.000 de francs.

La Compagnie des Chemins de fer portugais a passé à l'industrie belge un ordre de 750 wagons. Cette commande a été partagée entre les usines suivantes: **Ateliers de Familleureux, Forges, Usines et Fonderies de Haine-Saint-Pierre et Ateliers de Braine-le-Comte.**

Les **Ateliers de Familleureux** auraient reçu de fortes commandes pour le compte de l'Angleterre.

Une commande de 1.000 voitures automobiles de 35 HP. a été passée par l'étranger à la **Société Minerva Motors**, dont la production pour 1928 est vendue. La capacité des usines va être doublée et portée à 7.000 voitures.

D'autre part, une société belge a obtenu la concession de l'établissement d'une ligne de **Ferry-boats** entre Constantinople et Scutari.

* * *

Les commandes belges passées en compte de réparations ont été, en novembre dernier, de 4.440.000 marks, soit environ 37 1/2 millions de francs belges. Les commandes de l'Etat et des administrations publiques ne figurent dans ce montant que pour un chiffre insignifiant.

* * *

La situation générale du commerce de détail laisse à désirer; l'on peut constater que le pouvoir d'achat de la population se réduit. Les renseignements recueillis dans le pays sont concordants à cet égard.

L'approche des fêtes de Saint-Nicolas, si populaires en Belgique, et de celles de Noël et de Nouvel-An a eu des influences diverses sur le mouvement des ventes: dans l'alimentation on constate un ralentissement, beaucoup de familles peu aisées réduisant leur consommation afin de se créer des disponibilités. Les magasins de luxe et de jouets enregistrent une grande activité saisonnière, mais qui, par endroits, serait moins accentuée que l'an dernier.

On signale que les ventes d'automobiles sont actives, notamment dans les régions de Liège et d'Alost; dans cette dernière ville, l'agent régional d'une importante marque belge est le plus favorisé.

D'une façon générale, on constate une certaine réserve chez le consommateur, les prix n'étant plus proportionnés à son pouvoir d'achat. Certains observateurs attribuent à cette cause les frictions récentes dans les rapports entre patrons et ouvriers.

Les tissages se ressentent de cette situation, le marché national ne leur passant guère de commandes. Les négociants en tissus se plaignent du calme qui règne dans leurs transactions.

Dans certains districts campagnards, on constate que la clientèle rurale restreint ses dépenses. En même temps, les opérations de vente à crédit, au mois ou à la semaine, s'étendent. Dans certaines localités, dont le commerce était achalandé par les campagnards, le ralentissement des transactions est attribué à l'ouverture de magasins importants dans les villages même.

La gêne du commerce de détail se répercute et influence la situation du commerce de gros et demi-gros. Les retours d'effets impayés et les demandes de retraits de fonds avant terme sont relativement importants.

Il est à prévoir que la péréquation des traitements des fonctionnaires et employés de l'Etat, en augmentant le pouvoir d'achat de ces derniers, stimulera les ventes. Actuellement, deux tendances se heurtent: le mouvement général des prix est à la hausse, mais il est contrarié par l'appauvrissement et la diminution du pouvoir d'achat d'une partie de la population. Une hausse des salaires de certaines catégories de travailleurs atténuera cette tendance secondaire et rendra aux prix quelque élasticité, dont la production profitera sans doute.

Le mois de novembre a permis d'enregistrer un puissant mouvement de concentration dans l'industrie belge.

Pendant la période sous revue, le *Recueil des actes de sociétés*, annexé au *Moniteur belge*, a publié des données relatives à des fusions dont la plupart avaient été annoncées précédemment.

L'assemblée extraordinaire des actionnaires du Charbonnage de Herve-Wergifosse devra se prononcer sur la cession éventuelle de l'avoir brut de l'entreprise à la Société anonyme des Charbonnages de Wérister.

La Société coopérative **Le Comptoir Laitier** a prononcé sa dissolution en vue de sa fusion avec la **Compagnie de l'Industrie Laitière**, société anonyme; capital, 1.000.000 de francs.

Les **Grandes Galeries Belges** et le **Terminus Palace Hôtel**, à Anvers, ont également décidé leur « amalgamation ».

La Société anonyme **Bateaux-Touristes Liège-Wandre-Visé** entre en liquidation et apporte son actif net à la Société anonyme **Bateaux-Mouches Bruxellois**.

Industrie métallurgique.

Cette industrie, qui est une des plus atteintes par les conditions d'après-guerre, entre en évolution, en ce qui concerne la concentration.

On cite les mouvements suivants:

Fusion, par voie d'apports, de la Société anonyme **Fonderies et Constructions Mécaniques** et de la Société anonyme **Usines Léopold Phalempin**, à Gand, avec la Société anonyme **Chaudronnerie et Ateliers « La Moderne »**, à Gand. Cette fusion intéresse le groupe industriel socialiste de l'ancien ministre Anseele.

Fusion de la Société anonyme **Les Usines de Châte-lineau** et de la Société anonyme **Sambre-et-Moselle**.

Les **Forges, Fonderies et Laminiers de Nimy** ont récemment remanié leur Conseil d'administration dans un sens favorable au groupement des producteurs. Cette société a, en effet, appelé à sa direction des administrateurs représentant Ougrée-Marihaye, les Forges de la Marine et Homécourt et les Aciéries de Micheville. En outre, la **Société Commerciale de Belgique**, à Ougrée, qui est l'agent de vente des Usines de Ougrée-Marihaye, vient de passer un contrat avec les **Forges de Nimy**, par lequel cette dernière accorde à la première la vente exclusive des produits fabriqués par elle, à l'exception des rails de 28 lbs et plus, par yard, ainsi que leurs accessoires: plaques, éclisses.

Il est question de l'absorption des **Forges et Laminiers de Baume**, qui ont eux-mêmes absorbé les **Laminiers de La Croÿère**, par la Société anonyme **Usines Métallurgiques du Hainaut**. Les conseils comprennent déjà des membres communs et les Laminiers de Baume possèdent en portefeuille des titres des Usines Métallurgiques du Hainaut.

Le groupe de l'**Arbed** et la **Banque de Bruxelles** éta-

bliraient une communauté d'intérêts avec les **Ateliers du Thiriau**, par l'entrée de deux de leurs administrateurs au sein du Conseil de cette société.

Divers.

La Belgique intervient encore dans les négociations relatives à la constitution des cartels suivants:

Cycles (France, Belgique, Allemagne, Angleterre, Hollande, Suisse);

Lin (France, Belgique, Allemagne, Tchécoslovaquie).

Enfin, un accord entre la France et la Belgique est en voie de négociations pour l'écoulement des ciments belges en France.

Les banques.

Les actionnaires de l'**Union Bancaire Belge** et du **Crédit National de Belgique** ont été convoqués en assemblée générale extraordinaire afin de statuer sur une proposition de fusion comportant l'augmentation du capital du « Crédit National » pour le porter de 5 à 15 millions. Les nouvelles actions seraient remises à la S. A. « Union Bancaire Belge » ou à ses actionnaires, en rémunération de l'apport de l'actif de toute cette société. Le **Résidence Palace** a absorbé le **Crédit Général Hypothécaire et Mobilier** de Bruxelles.

La **Banque des Colonies**, une importante banque bruxelloise, qui gère un portefeuille d'entreprises coloniales et caoutchoutières, va porter son capital de 10.000.000 à 35.000.000 afin de pouvoir absorber la **Compagnie de l'Hévéa**, une de ses filiales. Les actions nouvelles seront remises aux actionnaires de l'Hévéa.

Le groupe français **Gillet** et la **Banque Vernes** seraient sur le point de créer une société au capital de 60 millions en vue de fondre en une seule entreprise les intérêts « Solvay » en France.

Industrie automobile.

Nous avons signalé la communauté d'intérêts qui vient de se créer entre les fabriques d'automobiles **Minerva Motors** et **Fabrique Nationale d'Armes de Guerre** (F. N.). Cette initiative a ouvert la voie à d'autres mouvements de fusion dans l'industrie automobile :

Le groupe anglais qui a acquis la filiale de Londres de « Minerva Motors » propose de devenir l'agence exclusive des usines Minerva pour le monde entier, sauf la Belgique. Il est financé par la « Midland Bank » et la « Barclays Bank ».

Le groupe reprendrait les agences existantes et les contrats en cours et garantirait la vente de l'entière production aux prix fixés par le Conseil de la « Minerva ». Le groupe paierait un droit de reprise de 50 millions et verserait une garantie de même importance.

On sait, d'autre part, que **Minerva Motors** possède la presque totalité des actions de la société **Auto-Traction** qui fabrique des camions automobiles.

Les autres fabriques belges de véhicules automobiles ont à leur tour décidé de se grouper, et ce groupement

permettrait de concentrer l'industrie à un stade supérieur. La **Société des Automobiles Impéria** va absorber la **Société des Automobiles Excelsior** par remise aux actionnaires de cette société de parts sociales de la société Impéria.

Par la suite, la **Société Impéria** absorberait les fabriques **Auto-Métallurgique** et **Nagant**; les usines de l'**Auto-Métallurgique** seront cédées à **Minerva Motors**. Le nouveau groupe continuera la fabrication de certaines des marques reprises. Il a, en outre, conclu un accord avec les **Etablissements de Carrosserie Matthys**.

Il ne resterait donc en Belgique que deux groupes fabriquant des automobiles, plus les Usines Pipe, spécialisées dans la fabrication des camions lourds à gazogène pour les colonies. La concentration va permettre de rationaliser la production, de diminuer le nombre de types, de produire en série, et, selon **De Telegraaf**, cette nouvelle organisation s'efforcera de résister à la concurrence américaine, principalement des groupes **Ford** et **General Motors**. Il importe de considérer que ce dernier est fortement servi par son système de vente à crédit, organisé par la **General Motors Acceptance Corporation**.

Electricité.

Dans l'industrie électrique belge, déjà fortement concentrée, une grande association vient de se constituer : sous forme de société coopérative, elle groupe les grandes sociétés de production et de distribution d'électricité, ainsi que les « Tramways Bruxellois » et les régies d'électricité des villes de Liège et de Gand. La nouvelle société porte le nom d'**Union Belge des Producteurs d'Electricité**.

L'article 3 de ses statuts définit comme suit l'objet social :

« La Société a pour objet l'étude et la mise à exécution éventuelle de toutes mesures et travaux susceptibles de favoriser l'organisation de la production et du transport de l'électricité en Belgique.

« En particulier :

» a) Favoriser la formation de groupements régionaux d'usines productrices d'électricité comprenant éventuellement des consommateurs, tout en respectant les droits acquis par ses membres en matière de distribution ;

» b) Promouvoir la création de centrales puissantes en participant aux études et, éventuellement, à la formation du capital ;

» c) Etudier, créer et exploiter, soit seule, soit en participation avec d'autres organismes, tout ou partie de réseaux réunissant les différents groupements régionaux ou autres producteurs ; organiser les échanges d'énergie entre eux.

» La Société pourra faire toutes opérations industrielles, financières ou commerciales, mobilières ou immobilières, se rapportant directement ou indirectement à son objet ».

Les Sociétés et Régies qui ont paru à l'acte de constitution le 30 novembre dernier, sont les suivantes : **Société Intercommunale Belge d'Electricité**, **Société**

de Gaz et d'Electricité du Hainaut, **Société d'Electricité de l'Escaut**, **Société Bruxelloise d'Electricité**, **Société d'Electricité de la Campine**, **Ville de Liège**, **Compagnie d'Electricité de la Dendre**, **Centrales Electriques des Flandres**, **Société d'Electricité du Brabant**, **Société anonyme Les Tramways Bruxellois**, **Société d'Electricité du Pays de Liège**, **Ville de Gand**, **Electricité du Littoral**, **Compagnie Auxiliaire d'Electricité**, **Imperial Continental Gas Association**.

Commerce d'exportation.

Nous avons signalé la constitution d'un comptoir belge à Bombay. Il s'agit de la société coopérative **The Belgian Manufacturers Corporation**.

Sous cette dénomination, il s'est constitué, à Bruxelles, une société coopérative ayant pour objet la création de Comptoirs aux Indes anglaises et la vente de produits fabriqués par les sociétaires aux Indes anglaises, en Birmanie ou à Ceylan, par l'intermédiaire de ces comptoirs.

Le capital social est illimité. Il est divisé en parts sociales de 5,000 francs chacune. Tout associé est tenu de souscrire au moins dix parts, sauf exception pour les fondateurs à la constitution.

Le fonds social est fixé à un minimum de 675,000 fr. représenté par 135 parts sociales entièrement souscrites de la manière suivante :

	Parts
Les Ateliers de Construction de Charleroi,	
Charleroi	20
Les Ateliers Heuze-Malevez et Simon, Auvelaes	10
Les Ateliers Van Acker, Gand	10
Les Anciens Etablissements Lobet, Verviers	10
Les Ateliers Métallurgiques, Bruxelles	5
La Soc. Baume et Marpent, à Haine-St-Pierre	5
Les Usines Remy, Wygmael	15
Les Visseries et Tréfileries réunies, Bruxelles	10
La Turnhoutoise, Turnhout	5
La Société Belge des Couleurs et Vernis, Brux.	5
La Cartoucherie Belge, Liège	10
La Société Armes et Munitions, Liège	10
La Banque Belge pour l'Etranger, Bruxelles	10
La Fabrique Nationale d'Armes de Guerre	10

Les usines suivantes ont, depuis, adhéré au nouvel organisme :

Cimenteries et Briqueteries Réunies, 117, avenue de France, Anvers ;

Usines à Cuivre et à Zinc, 32, rue Froidmont, Liège.
Savonnerie Maubert, 86, chaussée de Gand, à Bruxelles ;

S. A. Travail Mécanique de la Tôle, avenue des Anciens Etangs, Forest ;

Union Commerciale des Glaceries, 81, chaussée de Charleroi, Bruxelles ;

Biscuiteries Victoria, à Bruxelles.

On remarquera que les adhérents au Comptoir sont des entreprises ayant les activités les plus diverses.

Les administrateurs sont au nombre de six : un pour la branche d'électricité ; deux pour la branche

mécanique; deux pour les produits; un choisi en dehors des sociétaires.

Les relations entre les sociétaires et la coopérative seront établies par un contrat d'agence, le sociétaire s'engageant à donner l'exclusivité de ses fabricats à la coopérative pour le marché des Indes, la Birmanie et Ceylan.

La société créera un bureau centralisateur en Belgique qui, notamment, réalisera le plus rationnellement possible les questions de transport par groupage, donnera à la question financière la solution la plus large possible et créera un service de documentation commerciale et industrielle concernant le marché des Indes. La coopérative pourra « s'intéresser directement ou indirectement par voie d'apport, de participation, d'alliance ou de fusion, de souscription d'actions, d'obligations ou de titres quelconques, dans toutes sociétés, syndicats, groupements ou entreprises qui auraient pour objet principal, secondaire, un objet analogue ou connexe à celui de la présente société, s'y rattachant directement ou indirectement ».

On saisit de suite tout l'intérêt de cette formule qui groupe un complexe d'entreprises différentes faisant de l'exportation. Elle pourrait aisément être appliquée à d'autres pays, à condition que l'on trouve ou que l'on forme des hommes susceptibles de nous représenter dignement à l'étranger et de supporter la comparaison avec les représentants anglais et allemands, dont on connaît l'expérience, l'éducation et le prestige.

Industrie chimique.

Une fusion très importante est en voie de réalisation dans l'industrie chimique belge: la **Société anonyme des Fours à coke Semet-Solvay et Piette**, la **Société Générale Belge de Produits Chimiques**, la **Société anonyme des Produits Chimiques de Droogenbosch** et les **Produits Chimiques et Pharmaceutiques « Meurice »** vont constituer un nouveau trust: **L'Union Chimique Belge**, au capital de 175 millions de francs.

Le capital social des quatre sociétés absorbées est le suivant:

Semet-Solvay	fr. 60.000.000
Société Générale de Produits Chimiques	30.000.000
Société de Droogenbosch	25.000.000
Société Meurice	7.000.000

La **Société anonyme des Fours à coke Semet-Solvay et Piette** répartit son activité dans les domaines suivants:

1° **Construction de batteries de fours à coke et d'usines de récupération de sous-produits.** Ce département important (plus de 9.000 fours à récupération de sous-produits construits jusqu'à ce jour) permet à la société de développer son programme de distillation et de traitement des sous-produits de la houille à son usine centrale d'Havré-Ville;

2° **L'exploitation en participation avec la clientèle des usines à sous-produits érigées pour compte de cette**

clientèle, avec parts bénéficiaires dans ces exploitations;

3° **La distillation et le traitement des goudrons et benzols bruts** à son usine d'Havré-Ville (propriété de la société).

L'usine est approvisionnée au moyen des produits provenant des exploitations en participation et aussi par des approvisionnements effectués par achats sur le marché libre. On y fabrique tous les benzols du commerce, benzol 90, solvant naphtha, toluol, benzène, toluène, etc.; les dérivés du goudron: brai, huiles diverses, naphthaline, anthracènes, phénols, crésols, pyridine, etc.;

4° **La fabrication de l'ammoniaque synthétique** (procédé Casale) à son usine de Zandvoorde-lez-Ostende (propriété de la société);

5° **Exploitation des licences suivantes:** Casale, pour la fabrication de l'ammoniaque; Sulzer, pour l'extinction à sec du coke; Tréfois, exploitation de gazogènes.

La **Société Générale Belge de Produits Chimiques**, qui résulte déjà de différentes fusions et absorptions, comporte quatre groupes d'usines:

1° **Hemixem**, produisant l'acide sulfurique 60°, acide sulfurique 66°, superphosphate, cuivre ciment;

2° **Gand (Port)**, qui fabrique le sulfate de soude, l'acide chlorhydrique, les superphosphates, gélatines industrielles, alimentaires, pharmaceutiques et photographiques, osséines, phosphate précipité d'os, etc.;

3° **Gand (Wondeghem)**: Acide sulfurique 60°, acide sulfurique 66°, sulfate de cuivre, sulfate de soude, acide chlorhydrique, acide nitrique;

4° **Mornimont**: Acide sulfurique 60°, sulfate de soude, acide chlorhydrique, acide nitrique, superphosphate, sulfates de soude spéciaux et produits purs (acides sulfurique, nitrique et chlorhydrique).

La **Société anonyme de Produits Chimiques de Droogenbosch** comporte de vastes usines, l'une à Ruysbroeck, l'autre à Burght.

L'usine de **Ruysbroeck** (superficie 16 ha. 37 a.) assure plusieurs fabrications importantes: acide sulfurique 60°, oleum, acide sulfurique 66° ordinaire, acides sulfuriques spéciaux (chimiquement pur et à 66° pour accumulateurs), sulfate et bisulfate de soude, acide chlorhydrique ordinaire, acides chlorhydriques spéciaux (exempt d'arsenic, chimiquement pur), acides nitriques spéciaux, sulfure de sodium, chlorure de chaux, sulfure de carbone, chlorure de soufre et tétrachlorure de carbone; de plus, certains produits accessoires, tels que chlorure de fer et chlorure de zinc.

L'usine de **Burght** (superficie 10 ha. 86 a.) produit les superphosphates simples, l'acide phosphorique, les superphosphates doubles, le phosphate de soude.

La **Société Produits Chimiques et Pharmaceutiques « Meurice »** s'occupe, en son usine de la rue Berken dael, de la fabrication des produits pharmaceutiques synthétiques et galléniques, des produits biologiques, des produits chimiques spéciaux et spécialités pharmaceutiques. De plus, la société se livre à un grand commerce de produits chimiques et pharmaceutiques de tous genres ainsi que de spécialités étrangères.

Trente millions du capital de **L'Union Chimique Belge** seront réservés au groupe des établissements financiers sous les auspices duquel se réalisera cette fusion, c'est-à-dire, la Mutuelle Solvay, la Société Générale de Belgique, la Banque de Bruxelles et la Banque Industrielle de Belgique, qui délègueront chacune des représentants au sein du nouvel organisme.

La présidence du Conseil d'administration serait assumée par M. Georges Theunis, ancien premier ministre et ministre d'Etat; M. Emmanuel Janssen, administrateur-délégué de la Mutuelle Solvay, serait chargé de la présidence du Comité de direction, cependant que M. Gaston Blaise, directeur de la Société Générale de Belgique, et M. Olivier Piette rempliraient les fonctions d'administrateur-délégué de la nouvelle affaire.

Certaines de ces sociétés étaient déjà liées entre elles. D'après les rapports des grandes banques, la **Société Générale des Produits Chimiques** est sous d'égide de la Banque de Bruxelles, la Société Générale de Belgique et la Banque Industrielle Belge (Banque Empain); la **Droogenbosch**, sous celle de la Banque Industrielle Belge et de la Compagnie Belge des Industries Chimiques; cette dernière sous l'égide de la Banque Industrielle Belge et de la Société Générale de Belgique, soit directement, soit par la Société Générale des Minerais.

Les usines de produits et engrais chimiques de la région de Louvain n'ont pas participé au mouvement de concentration ci-dessus indiqué. La **Société anonyme des Industries Chimiques de Wilsele** a, par contre, une communauté d'intérêts (achats de matières premières) avec la **Zinkwit Maatschappij** de Maestricht, qui est son principal actionnaire.

Selon *De Telegraaf*, une nouvelle fusion se produirait, à bref délai, dans l'industrie chimique belge: la **Société Chimique de l'Escaut**, à Anvers, absorberait la **Société Cuivre, Métaux et Produits Chimiques d'Hemixem**.

Il est évident que les fusions dépendent en partie du genre de fabrication des différentes usines.

Industrie allumettière.

La situation de cette industrie préoccupe assez vivement l'opinion publique.

La production des allumettes belges s'est développée comme suit:

	Millions de boîtes de 50 tiges	P. c.
1913	1.010	100
1921	751	74,3
1922	898	88,9
1923	1.016,5	100,6
1924	1.235,4	122,3
1925	1.499,4	148,4
1926	1.818,1	180,0 (1)

(1) *Situation économique de la Belgique*, 1926, p. 67.

Elle a donc presque doublé, mais les débouchés ne se sont pas développés de même façon: les fabriques belges d'allumettes ont à lutter contre la concurrence du grand trust américano-suédois, la Svenska Taendstickaktiebolaget, qui possède des usines dans presque tous les pays, notamment en Angleterre où, par sa fusion avec Bryant and May, il a conquis les marchés des Dominions.

La production du trust est la suivante:

Usines de Suède: 250 milliards d'allumettes;

Usines d'Europe: 450 milliards d'allumettes.

(La production des manufactures nationales françaises n'atteint que 44 milliards d'allumettes.)

En Belgique, le trust contrôle les trois cinquièmes de la capacité productrice de l'industrie allumettière, évaluée à 7 1/2 millions de boîtes par jour, par l'intermédiaire de l'« Union Allumettière » et de ses filiales.

La crise qui atteint les usines belges peut être attribuée aux causes suivantes:

1° Création d'usines trop nombreuses pendant la période d'inflation;

2° Concurrence de la Finlande, de la Suède et de la Tchécoslovaquie, qui produisent à très peu de frais les bois de peuplier et de tremble, qui sont la matière première de cette industrie;

3° Renaissance de l'exportation des allumettes de Russie, notamment sur le marché de Londres, constituant une menace pour l'avenir.

Les usines belges ne travaillent qu'à 40 p. c. de leur capacité.

Certaines usines, celles du trust aussi bien que les autres, sont fermées, d'autres ne travaillent que trois ou quatre jours par semaine, avec une main-d'œuvre réduite.

L'intervention du gouvernement s'accompagnerait d'un accord avec le trust suédois. Le gouvernement interviendrait pour interdire la création de nouvelles entreprises. Cette intervention entraînerait *de facto* l'imposition de droits prohibitifs sur les importations d'allumettes, ainsi qu'il s'est fait en Allemagne; un arrangement entre les producteurs belges et suédois en Belgique contingenterait la production et lui réserverait un débouché pour cette production.

En compensation de son intervention, le gouvernement se verrait réserver une part dans les bénéfices des usines et prendrait des mesures pour protéger le consommateur contre une hausse trop forte des produits.

Une mesure analogue a été prise en Allemagne, où la création de nouvelles usines et l'importation d'allumettes sont interdites.

Les entrevues récentes et l'action commune des firmes belges et suédoises en vue de l'intervention du gouvernement permettent de croire à la possibilité d'un tel accord. La Commission gouvernementale a terminé ses travaux, l'éventualité d'un monopole serait écartée.

Malgré les incertitudes de l'avenir, les usines allumettières ont continué à améliorer leur outillage et à

rationaliser leurs méthodes de production. C'est ainsi que, partout, des machines sont substituées à la main-d'œuvre des remplisseuses, ouvrières chargées de remplir à la main les boîtes d'allumettes.

L'industrie allumettière, d'autre part, cherche à concentrer dans un petit nombre d'usines certaines phases de la fabrication. Elle la rationalise également. Ainsi, certaines usines préparent les tiges et d'autres ne font plus que la phosphoration et la mise en boîtes des allumettes.

Industrie de la laine.

L'industrie de la laine se trouve concentrée en Belgique dans les environs de Verviers. Bien que les capitaux investis soient très importants et les affaires très étendues, l'industrie lainière verviétoise appartient plutôt au type de l'industrie moyenne qu'à celui de la grande industrie. Il est à noter, entre autres, que les entreprises sont souvent constituées sous forme de sociétés familiales et que les titres de très peu d'entre elles sont cotés en Bourse.

Il a paru intéressant de rechercher dans quelle mesure cette industrie avait cédé à la tendance de la concentration. On a constaté qu'elle y avait résisté. Dès lors on s'est appliqué à en analyser les raisons, pour voir si elles sont permanentes ou passagères : si l'industrie de la laine de Verviers est organiquement destinée à conserver son caractère actuel.

La prospérité continue de l'industrie textile verviétoise, depuis l'Armistice, explique en grande partie qu'elle ne se soit pas prêtée à la concentration. Cette prospérité n'a pas obligé les industriels à trouver des solutions à des problèmes ne se posant pas pour eux.

En 1918, quand tout l'outillage était à refaire, après les destructions et les réquisitions allemandes, il eût peut-être été possible de grouper les principales entreprises. Mais les capitaux nécessaires à une telle réforme ne se seraient probablement point trouvés et les industriels ont remonté leur outillage pour profiter d'une période où il y avait d'immenses besoins à satisfaire. Aux entreprises reconstruites sont venues s'en ajouter de nouvelles.

Il faut également tenir compte des exigences de la mode qui sont prépondérantes en matière de tissus.

Lyon, il est vrai, crée chaque année pour l'industrie de la soie un catalogue d'échantillons auquel il n'est point dérogé.

Mais ici vient se poser la question de l'étendue des débouchés. De grands pays, ayant un vaste marché intérieur : les Etats-Unis, l'Angleterre et ses Dominions, pourraient éventuellement réussir à standardiser certains tissus, mais cette tentative serait hasardeuse pour un petit pays comme la Belgique qui doit faire de l'exportation pour vivre.

Il convient de considérer un troisième point : on constate habituellement que, proportionnellement aux capitaux engagés, les affaires de moyenne importance, surtout les tissages, font plus de bénéfice que les grandes.

Dans l'industrie textile, la fabrication est dominée par la qualité de la matière première employée et la connaissance de la laine est très importante. Dès lors, le contrôle d'un moyen industriel sera plus efficace que celui de chefs de départements, moins intéressés que le patron.

On ne discute guère qu'il y aurait moyen de perfectionner l'outillage qui, souvent, est démodé. Cependant, on objecte que la modernisation de l'outillage, et même l'électrification, sauf pour les tissages, n'auraient guère d'influence sur les prix de revient.

Le groupement des industriels verviétois en vue d'acheter les laines ne pourrait, soutient-on, exercer d'influence sur les marchés des pays d'origine qui sont dominés par les grands acheteurs que sont l'Angleterre, l'Allemagne et la France.

Les groupements de vente seraient difficiles à réaliser car les qualités fabriquées délimitent les rayons d'action et suppriment la concurrence. Les conditions de vente diffèrent également, notamment en ce qui concerne les délais de paiement.

Il convient de faire remarquer que certaines usines ont cependant réalisé dans une certaine mesure l'intégration des différents stades de la production.

Notamment : commerce de laine, peignage, filature peigné, filature cardé, teinturerie, tissage.

Une autre entreprise de laine à Verviers décharne les peaux achetées à Buenos-Ayres et en Australie ; elle les travaille et les tanne. A l'autre extrémité de la production, elle possède de grands magasins de confection à Bruxelles.

On voit donc que des causes permanentes semblent s'opposer à la concentration du commerce et de l'industrie de la laine à Verviers. Ce phénomène se retrouve à l'étranger, aux Etats-Unis et en Allemagne, notamment, où l'industrie lainière semble résister à la rationalisation.

Industrie du diamant.

Les représentants de plusieurs groupements diamantaires d'Anvers ont décidé de fonder dans cette ville un organisme nouveau groupant les Sociétés suivantes : « Beurs voor Diamanhandel », « Diamant Club », « Fortunia » et « Vrije Diamanhandel ». La nouvelle organisation, dont le but et la tâche ont été clairement définis, se mettra en rapport avec les autres centres diamantaires d'Europe, notamment avec Paris, Londres et Berlin.

INDUSTRIES CHARBONNIÈRES ET MÉTALLURGIQUES.

Industrie charbonnière et cokeries.

Depuis notre dernier examen mensuel de la situation, on peut considérer que la situation a empiré. Les stocks pour l'ensemble du pays atteignent au moins 1.800.000 tonnes, ce qui correspond à l'extraction d'un mois.

Le tableau ci-dessous, emprunté à la *Revue du Travail*, donne le mouvement des stocks, depuis un an :

1926	Novembre T.	115.680
	Décembre	168.590
1927	Janvier	350.410
	Février	705.560
	Mars	1.104.100
	Avril	1.275.020
	Mai	1.201.620
	Juin	1.111.210
	Juillet	1.160.420
	Août	1.352.310
	Septembre	1.536.470
	Octobre	1.686.080

La crise a retenu l'attention de l'Association charbonnière du bassin de Charleroi et, pour alléger un peu la situation, plus grave encore qu'avant la grève anglaise, celle-ci a décidé qu'à partir du 28 novembre jusqu'à la fin de l'année, les ouvriers chômeront chaque lundi, soit quatre jours par mois. Si la situation ne s'améliore pas d'ici l'expiration de ce délai, la décision intervenue pourra être prorogée.

Par le fait, l'extraction mensuelle, qui était, pour les bassins de Charleroi et de la Basse-Sambre, de 740.000 tonnes environ, sera réduite d'un sixième environ. Il se pourrait, pour le surplus, que la même mesure s'étende à tout le pays.

Enfin, au cours d'un récent Conseil de Cabinet, le Conseil des Ministres a nommé une commission, chargée d'étudier la situation charbonnière.

Les charbonnages de la Campine, comme nous le faisons remarquer récemment, ont besoin de capitaux considérables, d'autant plus qu'ils doivent se préoccuper de loger leurs ouvriers et, par conséquent, doivent construire des cités ouvrières. C'est ainsi que le village de Genck comptait 2.800 habitants en 1906. Par suite de la mise en exploitation des trois charbonnages de Winterslag (E. Coppée), Zwartberg (Liégeois) et Waterschei (André Dumont), Genck compte aujourd'hui 23.200 habitants. Parmi eux, on compte 6.980 mineurs belges et 2.331 étrangers.

Or, la contrée était jadis déserte et isolée; les charbonnages ont dû construire des maisons, tracer des routes, etc... Le développement de la production du charbonnage campinois est étroitement subordonné à la construction de maisons capables d'abriter sa main-d'œuvre; il en résulte évidemment de fortes immobilisations financières.

Pendant le mois de novembre, la situation n'a fait qu'empirer. La mévente des charbons industriels s'aggrave par suite du développement de la concurrence. Les charbons pour foyers domestiques ont été peu demandés, par suite de la clémence relative de la température. C'est cette raison ainsi que la situation assez difficile des charbonnages français, qui fait que les exportations de charbon de Charleroi vers la région parisienne sont moins importantes que de coutume à pareille époque.

Les dirigeants de charbonnages, devant l'accumulation des stocks, consentent de nouvelles réductions sur les prix.

Encore faut-il tenir compte de ce que les prix réels sont souvent inférieurs aux cotations, suivant la qualité du charbon et la situation de trésorerie des exploitations.

Dans le bassin du Centre, si l'on se reporte aux chiffres d'octobre, la production n'a cessé d'augmenter :

	Production	Stock
	Tonnes	Tonnes
Fin août 1927	377.000	262.000
Fin septembre 1927	375.000	294.000
Fin octobre 1927	390.000	329.000

Tout en gardant une situation plus favorable que les autres bassins, celui du Limbourg a perdu une partie de son aisance et novembre lui a été mauvais.

Jusqu'à présent, Winterslag seul avait un stock important. Actuellement, tous les autres puits mettent en stock et l'on parle de réduire la production.

En ce qui concerne les **coques**, le syndicat des producteurs maintient ses prix, mais ils ne sont pas toujours respectés. Au cours du mois de novembre, certaines batteries ont été arrêtées. Le marché des sous-produits est relativement satisfaisant, et c'est la vente de ces sous-produits qui permet aux usines de continuer à gagner de l'argent.

Industrie lourde et construction métallurgique.

La situation ne s'est guère améliorée dans la construction, malgré les commandes signalées plus haut. Les conseils des usines intéressées se plaignent du manque de commandes. A ce sujet, le rapport annuel des **Ateliers Métallurgiques** est caractéristique; il contient le passage suivant :

« Au lieu d'accroître, les commandes diminuent et les ateliers de construction sont généralement dans la nécessité de licencier une partie de leur personnel. Chaque fois qu'elle en a l'occasion, la société soumissionne et, quoique ses prix soient généralement les plus bas, elle n'est guère favorisée, car un peu partout à l'étranger la politique protectionniste des Etats prédomine. C'est ainsi que dans les pays du Centre africain, la société a soumissionné pour des centaines de millions et, quoique ses offres aient été plus basses que celles de ses concurrents anglais, jamais elle n'a obtenu pour un centime de commandes. En principe, les pays du Centre africain passent toutes leurs commandes à l'industrie britannique. Il en est de même pour l'Egypte et les Indes. L'industrie belge est de la sorte fortement handicapée sur les marchés extérieurs. Quant au marché intérieur belge, il est notoirement insuffisant. »

Comme autres causes de cette crise endémique, il faut signaler, pour l'industrie des ponts et charpentes,

la tendance des acheteurs à ne pas vouloir de produits standardisés. Aux Etats-Unis, au contraire, il existe des charpentes standardisées et même des bâtiments d'usines, en quelques types simples, que l'on peut installer deux mois après avoir reçu la commande.

Pour l'industrie du matériel roulant, la même difficulté se rencontre du fait que les compagnies de tramways belges ont un type différent par ville. Cette multiplicité de types se retrouve chez les sociétés coloniales.

Dans le Centre, l'industrie de la construction est toujours en crise; certains ateliers spécialisés font cependant exception de même que quelques sociétés contrôlées par des organismes bancaires, ayant une forte représentation au sein des conseils d'administration d'affaires coloniales, qui constituent des clients intéressants. Une fois de plus s'avère ainsi l'utilité des complexes industriels formés par nos grandes banques d'affaires.

On a vu plus haut que certaines firmes ont emporté de grosses commandes, mais des personnalités autorisées doutent que ces travaux laissent à l'industrie nationale un profit normal.

Les fabriques d'automobiles travaillent activement et l'armurerie est fort occupée. Dans le Limbourg, les fonderies et fabriques de foreuses sont très actives, la plus forte partie de leur production est exportée. Dans la région de Huy, les fonderies travaillent sans grand bénéfice. L'exportation des tuyaux de fonte reste importante vers l'Amérique du Sud; les tôles trouvent un débouché important en Hollande et en Pologne.

L'industrie lourde a marqué au début du mois une légère tendance à l'amélioration; elle ne s'est pas

maintenue. Les prix sont revenus au niveau antérieur, sauf pour les demi-produits qui conservent une légère avance. Dans la région de Liège, les usines d'Ougrée-Marihaye et le Comptoir Belge des Aciéries ont obtenu de la Société Nationale des Chemins de fer belges de fortes commandes de rails.

La grosse métallurgie belge profite évidemment de la situation ouvrière en Allemagne et de la grève de la Sarre.

La situation des clouteries s'est raffermie grâce à une demande plus importante.

Métaux non ferreux.

Il est question de réorganiser le cartel du zinc.

Malgré la mauvaise tenue du marché du zinc, la Société anonyme de Rothem travaille à effectif complet. Cette société envisagerait l'installation d'un supergrillage.

Overpelt-Lommel, par contre, restreint sa production et réduit son personnel: cette usine va procéder à une transformation de ses fours et de ses installations de grillage.

Dans la région de Huy, l'activité est normale.

INDUSTRIES TEXTILES.

Laine.

Les marchés d'origine sont fermes, notamment au Cap, à Buenos-Ayres et en Nouvelle-Zélande.

La visite des acheteurs russes a été très favorable à la place de Verviers et a contribué à réduire le stock en puntas, belles pièces lavées et carbonisées.

Le tableau de l'activité du conditionnement public de Verviers reflète les conséquences de ces achats:

MOUVEMENT COMPARATIF	Novembre			Cumul du 1 ^{er} janvier au 30 novembre		
	1925	1926	1927	1925	1926	1927
<i>Poids conditionné, kil. :</i>						
Laines, blousses, déchets lavés et carbonisés ..	1.180.482	1.100.733	1.890.101	11.089.247	11.362.534	16.425.472
Fils cardés	2.703	6.873	2.471	26.554	61.088	37.207
Laine peignée	75.256	70.839	116.451	861.473	974.885	1.109.383
Fils peignés	356.719	401.893	417.841	3.258.023	4.087.955	4.665.943
<i>Simplement pesé, kil. .</i>	149.695	133.735	160.446	1.604.728	1.683.677	1.546.464
Totaux .	1.764.855	1.714.073	2.587.310	16.840.025	18.170.139	23.784.469

Les premières laines de la tonte nouvelle commencent à arriver.

La situation du commerce et de l'industrie de la laine à Verviers se maintient très bonne.

Les difficultés financières que traverse un groupe de firmes anversoises s'occupant du commerce et de l'industrie de la laine n'auraient pas de répercussion notable sur les milieux de Verviers.

La situation de la bonneterie de Leuze reste satisfaisante; les filatures reçoivent beaucoup d'ordres,

malgré les prix élevés. Il en est de même pour les grosses firmes de bonneterie de Saint-Nicolas, qui s'occupent déjà du réassortiment des collections. Les petites fabriques mettent en stock.

Le « Boerenbond » s'occuperait de l'installation d'un tissage à Saint-Nicolas.

Dans les tissages de laine d'Eecloo, la production semble dépasser les ordres.

A Audenarde, les filatures et tissages de laine travaillent normalement.

Coton.

Les cours du coton, en fin de mois, se sont retrouvés au niveau le plus bas depuis le 8 août et à plus de 550 points en dessous des prix les plus élevés atteints depuis lors, et à 185 points en dessous des hauts prix du mois courant.

Le rapport, publié le 9 novembre 1927 par le département de l'Agriculture des Etats-Unis, sur la production probable de cette saison, renseignait 12.842.000 balles de coton, contre 12.678 annoncées le mois précédent.

Cette perspective d'augmentation de la production a servi de prétexte immédiat à une baisse à partir du niveau de 21 cents et celui-ci ne fut plus atteint, malgré quelques mouvements de hausse, aussitôt arrêtés.

Cependant le rapport du 21 novembre, sur les quantités égrenées au 13, qui enregistrait un égrenage de 974.000 balles de coton seulement pendant la quinzaine précédente, fut généralement considéré comme incompatible avec des idées d'augmentation de récolte.

La récolte finale étant, d'autre part, approximativement connue et escomptée comme facteur déterminant des cours, les fluctuations vont à nouveau dépendre de l'offre et de la demande normale. Cette dernière a subi, de façon prononcée, les effets de la marche très indifférente des affaires textiles. Il faudrait pour que l'orientation des prix du coton brut change définitivement dans un avenir immédiat, qu'il se produise une amélioration générale de la situation de l'industrie textile européenne et japonaise.

Dans le courant du mois sous revue, dans les filatures gantoises, la demande en fils de coton s'est fortement ralentie; les prix ont été mauvais et la « façon » insuffisante (1).

La faiblesse des marchés cotonniers ne permet pas d'espérer une reprise à bref délai; les stocks augmentent.

Dans les tissages gantois, les stocks ont une tendance à augmenter et certaines usines ont réduit le travail; le fait est imputable à des influences saisonnières.

A Audenarde, les filatures de coton ont travaillé à double équipe pendant tout le mois; il en est de même des tissages.

Le marché national fournit très peu de travail aux filatures de la place, et une partie de la production est mise en stock. En tissage, l'abstention de l'intérieur a provoqué également une baisse des commandes; celles de l'étranger se sont aussi ralenties. Les stocks sont nuls pour le moment. A partir du 15 novembre, les ouvriers ont été augmentés de 5 p. c.

(1) En filature, la « façon » est le pourcentage, comprenant la main-d'œuvre, les frais généraux et le bénéfice, que la filature ajoute au prix d'un kilogramme de coton brut nettoyé.

Un tissage de Leupegem a établi une représentation directe à Buenos-Ayres; une autre fabrique se disposerait à faire de même.

La marche de l'industrie textile renaisienne durant le mois écoulé a été prospère dans l'ensemble. Une grande partie des filés sont écoulés à l'étranger. On signale des exportations de fils à Bagdad.

Les tissages bénéficient de nombreux ordres à l'exportation, mais si le chiffre d'affaires reste élevé, la marge de bénéfice est plus réduite.

Il convient de signaler que dans cette région également les usines travaillant exclusivement pour le pays sont dépourvues d'activité et qu'elles mettent en stock.

Les marchés les plus travaillés restent l'Amérique du Sud et le Proche-Orient pour les tissus de laine et coton. Le marché de Constantinople, qui absorbe une partie importante de la production de Renaix, est assez lourd et de nombreuses prolongations de paiement sont sollicitées.

On constate toujours l'établissement de petits tissages à façon, et la poursuite du mouvement tendant à une renaissance de l'industrie à domicile.

A Alost, la fabrication des couvertures de coton est active.

Les tissages de coton d'Eecloo sont peu actifs et mettent en stock.

A Termonde, les usines cotonnières exécutent les ordres qu'elles ont en carnet; on prévoit qu'elles les auront terminés en trois semaines.

Les demandes de prix sont nulles. Les acheteurs anglais procèdent à leurs inventaires de fin d'année, ce qui ralentit les ordres de Grande-Bretagne.

Lin.

L'indécision, puis la faiblesse du marché du coton ont eu une répercussion sur celui des lins, principalement de qualité ordinaire, d'autant plus que l'on s'est attendu à ce que les monopoles d'Etat russes et lettons consentent des réductions de prix. Les beaux lins jouissent toujours d'un bon courant de demandes.

A la Bourse de Courtrai, du lundi 28 novembre 1927, on a coté:

	Le kilogramme.
Rouis à terre.	17 à 19 fr.
Jaunes ordinaires	20 à 22 »
Jaunes moyens	22 à 29 »
Jaunes supérieurs	30 à 45 »

Le tissage du lin traverse une période difficile qui s'est aggravée à cause de l'abstention quasi complète de la clientèle, incitée à la réserve par la tendance faible du marché du lin. La filature ne vend presque plus rien, ce qui amène la formation de stocks et annonce l'introduction du **short-time**.

Le marché du travail dans l'industrie du lin est assez nerveux, malgré une hausse des salaires de 5 p. c.

Dans la région de Gand, la situation des filatures et tissages de lin est la même que dans le Courtrais. Ses stocks augmentent et l'on signale du chômage partiel et du **short-time**.

Il en est de même dans les tissages et filatures de Roulers.

Jute.

A Courtrai, les carnets des usines sont encore couverts pour plusieurs mois. On travaille en ce moment les stocks à livrer aux sucreries pour la campagne en cours. De bonnes commandes émanent de la Hollande, de l'Angleterre et, depuis peu, des Etats-Unis, qui semblent offrir de bons débouchés.

Dans la région de Roulers, l'industrie du jute demeure prospère; en tissage, les ordres sont toujours abondants; certains carnets sont garnis pour six mois. Les filatures ont profité de cette situation; malheureusement une grève, amenée par une question de salaire, a interrompu leur activité depuis le 25 novembre.

Les filatures de jute profitent de la protection actuelle du marché intérieur; toutefois, les intéressés craignent que les négociations douanières avec la France viennent modifier cette situation.

Industries textiles diverses.

Les fabricants de dentelle de Bruges s'inquiètent actuellement de la menace d'une majoration considérable des droits d'entrée sur leurs produits à l'importation en Angleterre qui constituait un débouché important.

La situation des manufactures de tapis est prospère, de même celle des couperies de poils de lapins. A Courtrai, la Manufacture franco-belge de Tapis de Wevelghem a, en un an, porté son capital de 6 à 14 millions. Dans cette région, l'industrie du tapis se développe, du reste. A côté de particuliers qui fabriquent du tapis à la main, il existe quelques petites fabriques de six à dix métiers à la main, produisant le tapis dit « point noué » des Flandres.

Une ou deux entreprises fabriquent le tapis à la main sur métiers de haute tisse, imitant les plus beaux tapis d'Orient.

A Deerlijk, on fabrique principalement les tapis et tissus pour ameublements.

A Mouscron, les petites carpettes et les tapis d'escalier.

INDUSTRIES DE LA PIERRE ET CIMENTERIES.

L'exploitation des carrières est entrée en période de chômage saisonnier. A Lessines, dans l'industrie du porphyre, les stocks de pavés et de macadam sont élevés.

A Soignies, l'industrie de la pierre bleue souffre de plus en plus du manque de commandes et l'on prévoit le chômage à bref délai dans les carrières. Le tableau ci-dessous indique combien les expéditions de pierres ont diminué en novembre, notamment pour l'étranger.

	Oct. 1927	Nov. 1927
A. Pour l'intérieur :	Tonnes	Tonnes
Pierres brutes	1.172	1.118
Pierres sciées	1.755	1.424
Pierres taillées	1.576	1.035
Totaux	4.503	3.577
Sous-produits :		
Bordures et pavés	2.168	1.622
Moellons et pierrailles	7.154	5.917
Chaux	2.995	2.301
Totaux	12.317	9.840
B. Pour l'exportation :		
Pierres brutes	491	163
Pierres sciées	2.139	1.225
Pierres taillées	1.053	470
Totaux	3.683	1.858
Sous-produits :		
Pavés et bordures	389	561
Moellons et pierrailles	692	521
Chaux	17	20
Totaux	1.098	1.102

Les carrières de l'Ourthe et du Hoyoux travaillent à effectif réduit. Dans le Namurois, les carrières travaillent aux commandes reçues dont celles de l'Etat, qui ne sont livrables que vers le mois de mars.

Dans la région de Marche, des carrières travaillent à fournir des pierrailles aux chemins de fer belges.

Les carrières et les scieries de marbre ont une activité normale.

En ciments portland artificiels, la situation du marché a été moins favorable durant le mois de novembre, en partie à la suite d'influences saisonnières.

Le marché de Hollande est toujours âprement disputé entre exportateurs belges et allemands et les prix n'y sont guère rémunérateurs. Les Belges et les Français se sont entendus au sujet de la Hollande, les seconds abandonnent le marché aux premiers; les pourparlers relatifs à l'entente que nous avons fait prévoir entre les Belges et les Allemands sont momentanément rompus par suite des exigences d'une nouvelle usine en construction à Maestricht.

Les ordres demeurent nombreux pour l'Amérique latine; le marché des Etats-Unis est, au contraire, très défavorable, de même que le marché français.

Les fours à coke de la région de Namur sont en pleine production, en vue de l'exportation vers la Hollande, principalement. Seulement, les ordres sont peu importants, dans l'attente de la baisse; en effet, le prix de revient de la chaux est en grande partie basé sur le charbon dont les prix déprimés font espérer des réductions nouvelles.

La période des ventes de chaux à l'agriculture belge est terminée.

Louvain comptait en 1920 trois usines principales de produits chimiques, dont une fabriquait la céruse au blanc de zinc et l'acide sulfurique; les deux autres traitaient surtout les produits chimiques. Elles avaient eu à souffrir des dévastations allemandes, l'autorité occupante ayant enlevé les chambres de plomb.

La **Société anonyme des Industries chimiques de Wilsele**, une fois reconstruite, a vu sa situation s'améliorer, par suite de la disparition de la concurrence allemande et de la conclusion d'un accord d'achat en commun des matières premières avec la **Zinkwit Maatschappij**, de Maestricht, qui est son principal actionnaire.

Cette usine fabrique du lithopone qui s'exporte vers l'Angleterre et l'Amérique.

Les usines fabriquant des engrais chimiques superphosphatés ont bénéficié de l'extension de la consommation intérieure.

En 1923-24, la baisse du franc belge a rendu à l'exportation l'activité perdue depuis la guerre.

Pendant la même année, les fabriques de salpêtre ont souffert de la concurrence des explosifs allemands. La Société anonyme « Produits Chimiques et Salpêtre de Louvain » a une capacité de production de 3.000 tonnes de salpêtre, la capacité du pays étant de 5.000 tonnes.

L'industrie de la potasse se trouve dans une situation particulière; sa matière première est un sous-produit des mélasses traitées par les distilleries d'alcool industriel, appelé « salins de betteraves » ou « vinasses ».

Actuellement, ce produit est expédié en Hollande par les grandes distilleries industrielles; il y est raffiné et exporté en Amérique. D'autre part, la concurrence allemande se fait sentir sur le marché belge, les savonneries du pays employant principalement les lessives caustiques allemandes.

L'usine qui fabrique le lithopone fournit le tiers de sa production en Belgique et vend le reste en Amérique, France, Angleterre, Hollande, Espagne, Portugal, Suisse, Italie.

Le lithopone étant à base de zinc et n'étant pas toxique semble devoir profiter de la campagne contre les couleurs à base de plomb.

En 1924-25, les résultats des usines de produits chimiques ont été très différents.

Le marché à l'exportation des superphosphates a été très mauvais, par suite des grandes quantités d'acide sulfurique produites par le grillage des blendes (minerais de zinc). Cette superproduction d'acide a entraîné une superproduction de superphosphate. Pour les grilleurs de blendes, producteurs en même temps de superphosphate, la perte subie sur ce produit était largement compensée par les bénéfices réalisés par cette façon d'obtenir l'acide; pour les grilleurs de pyrites, au contraire, le prix de revient

de l'acide est de près de 30 p. c. supérieur à celui obtenu par grillage de blendes.

En 1925-26, le marché de l'acide sulfurique a été ferme, ce qui a amélioré la situation des usines. Par contre, la fabrication de la potasse raffinée a été à peu près inactive, par suite du manque de matières premières, de la concurrence allemande, et de l'embouteillage du port de Matadi arrêtant l'exportation vers le Congo.

En 1926-27, la fabrication du lithopone s'est accentuée, malgré la disparition du stimulant résultant de l'avilissement du franc belge.

La fabrication des salpêtres s'est trouvée arrêtée au cours de la même période pour les causes indiquées plus haut et par la taxation des matières premières importées. La marge de bénéfice s'en est trouvée extrêmement réduite, une hausse du produit fini étant impossible par suite de la concurrence mondiale.

L'industrie du salpêtre en Belgique exporte les trois quarts de sa production.

Pendant le mois sous revue, la fabrication du lithopone a subi un ralentissement saisonnier et normal; en outre, elle est affectée par le relèvement des douanes en France.

La fabrication du salpêtre (nitrate de potasse) vient d'être arrêtée à Louvain par l'usine productrice, une des plus anciennes entreprises de la région, datant de 1873. Cet arrêt est dû à l'impossibilité d'exporter et à la concurrence allemande qui, malgré les droits d'entrée, enlève toutes les commandes. La société allemande **I. G. Farbenindustrie** a fait aux poudreries belges des offres inférieures au prix de revient des deux fabriques belges.

Les fabriques belges intéressées à la fabrication du salpêtre — celle de Louvain et celle de Saventhem — assurent que si le gouvernement ne leur vient pas en aide en consentant de fortes exonérations fiscales, elles devront fermer leurs portes définitivement.

La Société des Fours à Coke de Zébrugge, possède actuellement 4 batteries de 32 fours, produisant 600 tonnes de coke métallurgique par jour, destiné aux usines d'Ougrée-Marihaye et aux usines françaises de Rombas et d'Homécourt. Il vient d'être décidé d'agrandir les installations par l'adjudication d'une nouvelle batterie de 50 fours. D'ici à vingt mois, la capacité journalière d'enfournement sera de 2.400 tonnes de charbon. Les travaux sont évalués à plus de 24 millions de francs. La fabrication de tous les sous-produits en sera très sensiblement augmentée (sulfate d'ammoniaque, benzol, brai, goudron, anthracène, naphthaline, etc.).

Il en résultera une importante majoration des recettes de la Compagnie des Installations Maritimes, des chemins de fer et un accroissement du trafic du canal Bruges-Zébrugge.

Nous avons signalé par ailleurs l'importante fusion en voie de réalisation dans l'industrie chimique belge.

Au cours du mois de novembre, la Banque Nationale a abaissé le taux de l'escompte, ainsi que nous l'avons signalé dans notre introduction. Cette baisse a eu des répercussions inégales. A Gand, le consortium des banques gantoises a abaissé les taux appliqués en comptes de dépôt. Pour les débits en comptes courants, qui étaient de 2 p. c. au-dessus du taux officiel, les banques gardent leur liberté.

Ailleurs, les banques ont enregistré le mouvement du taux officiel sans modifier leurs conditions que la concurrence exagère dans les deux sens. On signale dans les localités peu importantes que les banques bonifient 4 1/2 p. c. brut pour les dépôts à vue et 5 1/2 p. c. brut pour les dépôts à trois mois. A Gand, ces taux sont respectivement de 2 et 4,50 p. c., soit sensiblement au même niveau qu'à Bruxelles et à Anvers. Les grandes villes de province semblent avoir une tendance à se régler sur les marchés de l'argent de la capitale et de la métropole. On ne peut que déplore l'échec des négociations susceptibles de réaliser l'accord des banques sur les taux à appliquer.

On signale que les disponibilités restent abondantes et que les dépôts en banque tendent à augmenter dans les agences rurales. Sur certaines places, on enregistre un accroissement du réescompte, qui serait une conséquence des opérations en Bourse : les banques emploient leurs disponibilités en report. On constate également que de nombreuses offres d'escompte sont faites à des firmes industrielles de province par de grosses banques bruxelloises et françaises.

Le mouvement de fonds dans la région de Tirlemont est très actif, par suite du financement de la campagne sucrière. Le warrantage a été important.

Les agences des banques régionales continuent à s'ouvrir un peu partout. L'activité de la Banque Agricole de Belgique, société coopérative, est particulièrement notable. Cette banque a d'étroites relations avec les U. P. A. du pays wallon et profitera vraisemblablement de la fusion de ces dernières avec la Ligue Agricole.

Le grand établissement de crédit français « Crédit Lyonnais » va ouvrir une succursale à Gand; par contre, le Crédit Général Liégeois liquide son agence d'Aix-la-Chapelle.

L'activité des banques américaines en Belgique se fait toujours sentir, surtout pour les placements en reports en Bourse et le financement des importations de matières premières.

Le *Bulletin* de la National City Bank of New-York, pour le mois de novembre 1927, signale que les États-Unis ont financé cette année le commerce d'exportation des pays étrangers entre eux. C'est ainsi que l'on peut citer le cas d'achats récents de laine aux ventes publiques de Londres, effectués par des Belges, financés par des acceptations en dollars vendues sur le marché de New-York, ce marché étant moins cher que ceux de Londres, Bruxelles ou Amsterdam.

L'esprit d'épargne renaît, mais il ne s'associe pas

encore à l'idée de placements à long terme. Les placements à revenu fixe sont toujours peu recherchés et l'activité se concentre sur le marché des actions. Il ne faudrait cependant pas croire que les bourses de province aient une grande activité: la plupart des transactions, même en valeurs locales, se traitent à Bruxelles et à Anvers, dont les cotations influencent les cours en province. Les agents de change y sont en relations étroites avec le marché de Bruxelles.

INDUSTRIE DU DIAMANT.

L'impression produite le mois dernier par le projet d'introduction de la taille du diamant en Afrique du Sud paraît s'effacer, les journaux ayant annoncé l'annulation de l'accord projeté avec une firme anversoise. Il est peut-être prématuré d'en conclure que le gouvernement sud-africain ait renoncé définitivement à poursuivre la série de ses essais d'acclimatation de l'industrie diamantaire en Afrique. Ses échecs successifs sont cependant suggestifs et ses hésitations actuelles symptomatiques. On connaît les difficultés que rencontre la transplantation dans un milieu d'une industrie de caractère traditionnel et de technique aussi spécialisée. Qu'on se rappelle, à ce propos, la désastreuse tentative de sir B. Oppenheimer en Angleterre pendant la guerre. Il ne semble pas qu'Anvers et Amsterdam aient, de longtemps, à redouter sérieusement une concurrence sud-africaine.

L'adoption par le parlement sud-africain du **Precious Stones Bill**, qui règle définitivement la question des diamants alluvionnaires, a rendu au marché du diamant de nombreux clients qui étaient restés ces temps-ci dans l'expectative. La stabilisation du marché assurée par le contrôle de la production que décrète la nouvelle loi, a notamment rendu aux diamants toute leur clientèle particulière, pour laquelle ils sont redevenus le type le plus parfait du « placement-or ».

Il y a eu, en novembre, de bonnes demandes de divers côtés, et s'il y a eu un léger ralentissement des affaires aux États-Unis, il a été largement compensé par les achats importants des pays de l'Europe centrale, et notamment de l'Allemagne. Les entraves au débouché italien ont été partiellement supprimées et les possibilités d'exportation se sont, de ce côté, notablement élargies. Plusieurs opérations ont été conclues en Espagne, où les grandes maisons d'Anvers ont repris l'envoi régulier de leurs représentants.

L'activité du marché peut être attribuée en partie aux achats dits « de Noël », qui provoquent chaque année une augmentation du volume d'affaires vers la même époque, mais ses perspectives plus lointaines sont interprétées tout aussi favorablement par la généralité des industriels, car de grands achats de diamants bruts sont signalés, tant à New-York qu'à Anvers et à Amsterdam.

AGRICULTURE ET INDUSTRIES DÉRIVÉES.

La température a été, en général, douce pour la saison: vers le 20 novembre, quelques journées froides

accompagnées de neige dans les Ardennes. Les pluies ont été peu abondantes. Dans son ensemble, le temps a été favorable à l'agriculture. On prévoit une extension des cultures de lin et de chicorée.

On a continué les emblavures; les jeunes semis ont bien poussé et sont vigoureux. La douce température a favorisé à un égal degré le développement des mauvaises herbes. Les dernières betteraves sucrières ont mûri en conditions favorables et leur récolte a été faite normalement. Les navets ont continué à pousser et sont utilisés très économiquement. Les jeunes trèfles sont vigoureuses et le bétail trouve toujours dans les pâtures un complément appréciable de nourriture. Les divers travaux agricoles s'effectuent normalement. La culture a conclu des achats pour la livraison, au printemps, d'engrais azotés et phosphatés. Dans la région de Gand, les inondations ont obligé à rentrer le bétail et ont retardé les travaux des champs. On a dû réensemencer de fortes emblavures de seigle et de froment détruites par les limaces.

Les aliments concentrés sont à des prix hors rapport avec ceux des produits animaux: heureusement, la clémence de la température permet d'en réduire l'achat. Dans l'espèce bovine, les prix ont plutôt baissé; seules les vaches laitières conservent des prix avantageux. L'élevage et l'engraissement des porcs se maintiennent sans changement; le commerce des chevaux a fortement repris.

Les transactions en terres de culture dénotent une hausse persistante; en Hesbaye, on note des prix de 40.000 francs à l'hectare.

Industrie sucrière.

L'arrachage des betteraves est presque partout terminé et l'on estime que, pour la fin de l'année, la fabrication aura cessé dans la plupart des sucreries.

La récolte semble ne pas dépasser la moyenne, quant au tonnage à l'hectare et à la teneur en sucre.

Les usines ne se faisant plus concurrence, les cultivateurs doivent livrer à la sucrerie la plus rapprochée, ce qui a permis de réaliser des économies de transport et de main-d'œuvre. Les usines ont donc pu travailler sans arrêt.

Afin de se prémunir contre les risques de fluctuations des cours, les fabricants ont déjà vendu une partie de leur production, réservant l'autre pour régler les cultivateurs qui ont opté pour le paiement au cours moyen, en mars ou avril.

Le sucre étant une marchandise qui ne s'écoule qu'au fur et à mesure des besoins, les stocks actuels sont énormes, sans qu'il faille y voir aucune indication défavorable.

Elevage.

Les prix obtenus pour le bétail ne satisfont pas les éleveurs; cependant, grâce à l'état des pâturages et au rendement des cultures dérobées, l'élevage a été moins coûteux que l'an dernier.

Le prix du beurre est en hausse.

Sur le marché d'Audenarde, les œufs ont marqué une baisse, due à l'abondance des produits et aussi à une diminution de la demande venant de l'étranger; les producteurs ont surtout cherché à développer la quantité et actuellement, les comités agricoles sont obligés de faire une active propagande pour obtenir des œufs de meilleure qualité.

Les marchés sont alimentés abondamment de bétail belge et de bétail français, ce qui entraîne une baisse des prix du bétail vif, qui n'a pas encore de répercussion sur celui de la viande.

Conserves de légumes.

L'industrie des conserves alimentaires, de légumes principalement, est concentrée à Louvain, où l'on compte trois grandes usines; il en existe une quatrième à Malines. Cette dernière et une des usines de Louvain sont des sociétés anonymes à caractère familial très accusé. Il est regrettable qu'elles ne publient pas de bilans. Après la guerre, des usines de conserves se sont installées dans les Flandres.

La région Malines-Louvain est, comme on le sait, le centre d'une culture maraîchère très importante et très perfectionnée. Les fabriques de conserves sont donc sur place pour se procurer la matière première. L'amélioration des méthodes de culture en Flandre et la recherche des produits à rendement élevé ont poussé à la culture maraîchère et à l'élevage des volailles, ce qui explique que des fabriques de conserves se sont installées dans les localités où, avant-guerre, elles n'auraient pu se ravitailler en matière première.

La fabrication des conserves de légumes ne nécessite pas l'emploi d'une grande main-d'œuvre, qui est essentiellement saisonnière; en pleine saison, on compte à Louvain 700 ouvriers et ouvrières, environ. La grande extension des usines belges date de l'introduction, en 1893, des machines à sertir les boîtes; celles-ci sont confectionnées directement par certaines des fabriques de conserves.

Pendant bien des années, on ne s'est pas préoccupé d'exportation, la production étant insuffisante pour les besoins de l'intérieur du pays.

Cependant, en 1920, une des sociétés de Louvain, ayant des attaches avec le groupe bancaire de Louvain, a obtenu quelques contrats à l'exportation.

En 1921, l'industrie des conserves de légumes a passé par une crise: la sécheresse persistante avait presque complètement annihilé la récolte de légumes; certains durent même être importés, les pois de Hollande et les céleris de France. Malgré les prix élevés, les stocks s'enlevèrent rapidement.

Cette année-là, une usine a entrepris la fabrication des légumes conservés aux vinaigres, dont il est fait en Belgique une forte consommation; mais les neuf dixièmes des produits mis en vente sont importés d'Angleterre.

La loi des huit heures a fait, dans l'industrie des conserves de légumes, l'objet de plaintes; la maturité

brusque d'une récolte entière, sous l'influence d'une température insolite, amène aux usines un tonnage important de légumes qu'il n'est pas possible de traiter de suite. Les usines ont été amenées à perfectionner leur outillage afin de pouvoir économiser la main-d'œuvre.

En 1925, la récolte des légumes a été très abondante. Mais ces derniers, et notamment les petits pois, ont été exportés frais, en grosses quantités, en Hollande et en Allemagne.

Les fabricants de conserves ont dû payer, de ce chef, des prix élevés pour leurs approvisionnements, ce qui les a affaiblis devant la concurrence française et leur a fait perdre certains marchés d'exportation. Cette dernière s'est, en effet, développée graduellement au cours des dernières années et, en 1925, il fut exporté pour 23 millions de conserves de légumes, quelques sociétés se spécialisant pour la vente à l'intérieur et d'autres pour la vente à l'étranger.

En 1926, l'industrie belge des conserves de légumes s'est trouvée dans des conditions favorables pour entamer la campagne, par suite de l'écoulement anticipé des stocks de 1925. La récolte des légumes fut en outre très abondante, surtout celle des pois; malheureusement, le cours du franc, auquel ne correspondait pas le prix des légumes, a encouragé l'exportation des produits frais et a obligé les fabricants à se ravitailler à des cours élevés.

Néanmoins, la campagne a été favorable; l'extension de l'emploi des machines a permis de comprimer les prix de revient et de remédier à l'irrégularité des arrivages.

Il convient de signaler que, depuis quelques années, il s'est créé dans la Campine anversoise, à proximité d'Anvers, une série d'usines fabriquant les **pickles** et autres conserves de légumes au vinaigre et à la moutarde qui concurrencent les produits des grandes fabriques anglaises. Auparavant, les cornichons, les oignons et les choux-fleurs récoltés en Belgique partaient vers la Grande-Bretagne pour nous revenir sous la forme de coûteuses conserves.

L'industrie belge de la conserve est actuellement en période de repos saisonnier.

Il semble d'ailleurs qu'elle est également atteinte par une crise qui dépasserait les frontières et aurait, notamment, nécessité un remaniement du capital de « Crosse & Blackwell, Ltd. »: pendant la guerre, tous les pays ont monté de nombreuses fabriques de conserves qui ont fourni des produits, avec de très gros bénéfices, aux armées alliées.

Après-guerre, ces nouvelles fabriques ne purent résister à la concurrence des produits français, belges et italiens, et, une fois de plus, le nationalisme économique s'est manifesté par une demande d'intervention gouvernementale, sous forme de droits d'entrée élevés. Dans la plupart des cas, les gouvernements ont cédé.

Il s'ensuit qu'il y a, au point de vue général, une surproduction de conserves de légumes dans le monde

entier, et au point de vue belge, que les droits d'entrée prohibitifs empêchent nos industries d'exporter vers d'anciens débouchés.

L'hiver 1926-1927 a, en outre, été très doux et la consommation de légumes frais a nuï à celle des légumes en boîtes. Les stocks demeurant élevés, les magasins de détail réduisent les commandes qu'ils devraient normalement passer maintenant aux grossistes et aux fabriques.

Les fabricants dont la marque jouit d'une certaine réputation ont un écoulement assuré en Belgique, mais les autres sont obligés d'accepter à l'exportation des prix réduits pour des boîtes blanches sans marque.

Il convient de noter que les industriels se plaignent hautement de ce que l'exportation libre des légumes fait partir en Hollande et en Allemagne nos asperges, petits pois, choux-fleurs, etc. D'autre part, le *Boerenbond*, qui défend les intérêts des producteurs, réclame la liberté commerciale la plus complète en se basant sur l'abaissement unitaire du prix de vente par suite d'une augmentation de la production. Son rapport pour 1926 s'exprime comme suit:

« En vertu de la loi du 15 janvier 1923, successivement prorogée, certains produits agricoles et maraîchers, dont les suivants étaient ou furent soumis à une restriction à l'exportation, au courant de l'année 1926: lait, crème et beurre, petits pois, salade, viande de bœuf, porcs et viandes de porc, pommes de terre, betteraves sucrières, de même que quelques produits employés par l'industrie comme matières premières.

» Ces mesures caractérisent bien la politique économique que les gouvernements belges ont suivi par tradition: subordonner l'agriculture à l'industrie; on attend de l'agriculture en premier lieu qu'elle produise des comestibles à bon compte, à l'effet de permettre à l'industrie de vendre ses produits à l'étranger à des prix rémunérateurs.

» Le *Boerenbond* ne laisse passer aucune occasion de protester contre cette conception erronée et de montrer ce que l'agriculture peut réaliser pour la restauration économique du pays, si on lui laisse la libre disposition de ses produits.

» Les produits des cultures qui sur une superficie restreinte donnent un haut rendement — prenons par exemple les légumes — doivent être vendues à l'étranger après avoir satisfait aux besoins du pays, tandis qu'avec le produit de cette vente on achètera à l'étranger des produits alimentaires, — le froment par exemple — dont la culture doit se faire sur une plus grande superficie ».

C'est ainsi que pendant la période de dépréciation monétaire, de mars à décembre 1926, le *Boerenbond* est parvenu à rendre la liberté à l'exportation des salades, des épinards, de la viande de bœuf.

LE COMITE NATIONAL DU KIVU.

On trouvera, ci-dessous, le texte du projet de décret, créant au Congo belge un Comité national chargé de la mise en valeur de la région fertile et salubre du Kivu.

ALBERT, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu l'avis émis par le Conseil colonial en sa séance du 5 novembre 1927;

Sur la proposition de Notre Premier Ministre, ministre des Colonies,

Nous avons décrété et décrétons:

ARTICLE PREMIER. — Il est créé, conformément aux dispositions ci-après, une association pour assurer le développement de la région dite du Kivu, délimitée à l'article 2.

Cette association constituera une personnalité juridique distincte de celle de ses membres.

Elle portera le nom de « Comité national du Kivu ».

Le siège principal de l'Association sera à Bruxelles.

L'Association créera des sièges ou des succursales dans les localités de Belgique ou du Congo où elle en reconnaîtra l'utilité.

Des avis publiés dans les annexes du *Bulletin officiel* feront connaître ces localités.

ART. 2. — L'Association exercera son activité dans le territoire limité comme suit:

A. — Au Nord: d'un point dénommé point *a* situé à l'intersection de l'Asefu avec la ligne des hautes eaux de l'Ituri, cette ligne des hautes eaux jusqu'à un point dénommé point *b*, situé à l'intersection de celle-ci avec une droite joignant la maison du chef de poste d'Irumu au point d'intersection de la frontière orientale de la Colonie avec le 30° méridien Est de Greenwich.

A l'Est: une ligne droite, du point *b* jusqu'au point d'intersection de la frontière orientale de la Colonie avec le 30° méridien Est de Greenwich, point *c*;

Une ligne suivant la frontière orientale de la Colonie depuis le point *c* jusqu'à l'intersection du parallèle de Nyangwe, point *d*, l'île Kwidjwi étant comprise dans ces limites.

Au Sud: le parallèle de Nyangwe jusqu'à son intersection avec la Luiko, point *e*.

A l'Ouest: la Luiko du point *e* jusqu'à sa source, la ligne de séparation des eaux de la Luama et de l'Elila jusqu'à la source de la Mukolugi, la Mukolugi jusqu'à son confluent avec l'Elila, l'Elila jusqu'au confluent de la Kalangaho, point *f*; du point *f*, la ligne de séparation des eaux de la Kalangaho d'une part et des affluents de droite de l'Elila, en aval, d'autre part, jusqu'à sa rencontre avec la ligne de séparation des eaux de l'Elila et de l'Ulindi (Lushigi). Cette dernière ligne de séparation des eaux jusqu'à la source de la Belaheli, la ligne de séparation des eaux de la Belaheli d'une part et des affluents de gauche de la Lushigi, en amont, d'autre part, jusqu'au confluent de la Belaheli et de l'Ulindi,

point *g*; l'Ulindi du point *g* jusqu'au confluent de la Tsheka, point *h*; du point *h*, la ligne de séparation des eaux des affluents de droite de l'Ulindi respectivement en amont et en aval du confluent de la Tsheka, de l'Ulindi et de la Lubimbe, de la Lubonkoló et de la Lolu, de la Lolu et de la Lumbimbe jusqu'au confluent de la Lumbimbe et de la Lukule, point *i*;

Du point *i* la ligne de faite du versant Est de la Lokalia, la ligne de faite du versant Ouest de la Luka jusqu'au confluent de la Lowa, point *j*;

La Lowa du point *j* jusqu'au confluent de l'Oso, point *k*;

L'Oso, du point *k*, jusqu'au confluent de l'Unde, l'Unde jusqu'à sa source, point *l*;

Du point *l*, la ligne de faite du versant de droite de la Luholu, point *m*;

La ligne de faite Congo-Nil du point *m* jusqu'à la source de l'Asefu, point *n*;

Du point *n*, la ligne de séparation des eaux de l'Asefu d'une part et des affluents de gauche de l'Ituri en amont d'autre part, jusqu'au point *a*.

B. — La région comprise entre les limites suivantes:

Au Nord: le parallèle de Nyangwe;

A l'Est: la frontière orientale de la Colonie jusqu'au 5° parallèle sud;

Au Sud: le 5° parallèle sud depuis cette frontière jusqu'à la rive droite du Lualaba;

A l'Ouest: la rive droite du Lualaba.

C. — Dans une région constituée par des bandes de 5 kilomètres de largeur situées de part et d'autre du tracé du chemin de fer à construire en vue de relier le lac Tanganyika au réseau mixte de la Compagnie des Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grands-Lacs Africains dont la concession est prévue au 2° de l'article 3. Toutefois, dans cette dernière région, l'Association n'exercera son activité que sous respect des droits reconnus à la Compagnie des Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grands-Lacs Africains par l'article 3 de la convention du 9 novembre 1921.

ART. 3. — L'Association a pour objet:

a) D'étudier et d'aménager la région dite du Kivu, délimitée ci-dessus, au point de vue des voies de transports et de communications, du développement de l'agriculture, de la colonisation agricole tant européenne qu'indigène et des industries agricoles et diverses.

b) De mettre en valeur, dans la dite région, les terres faisant partie du domaine privé de la Colonie et les mines non encore concédées.

Aux fins de réaliser cet objet, l'Association procédera notamment:

1° A la création dans la région du Kivu des routes carrossables et des transports d'intérêt général, nécessaires aux progrès de la région;

2° A la création et à l'exploitation, à mesure du développement économique de la région, d'un chemin de fer reliant le réseau mixte de la Compagnie des Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grands-Lacs

Africains, aux lacs Tanganyika et Kivu, sous réserve d'application de l'article 15 de la Charte coloniale;

3° A la création et l'exploitation sur les lacs Kivu et Edouard de services de navigation, accostages, ports et balisages;

4° A l'établissement des circonscriptions urbaines dont la création sera décidée d'un commun accord avec le ministre des Colonies, et à la construction des bâtiments publics, voiries, distribution d'eau et d'électricité, réseaux d'égouts, assainissements, dessèchements, drainages et autres travaux nécessaires à l'aménagement de ces centres;

5° A l'étude géologique de la région et à l'exploitation de carrières et de mines;

6° A la prospection climatérique, forestière et agricole de la région, aux études, organisations et travaux nécessaires au développement de l'agriculture des indigènes et des colons agricoles; à la création et à la direction de stations expérimentales de culture et d'élevage, d'écoles pratiques agricoles, de laboratoires agricoles et vétérinaires et d'industries pour le traitement des produits agricoles et forestiers;

7° A la mise en valeur des terres vacantes, à l'exception de celles dont la Colonie se réservera l'emploi, la cession ou la concession;

8° A l'aménagement et à l'administration des réserves de chasse du Parc national Albert et des habitations et laboratoires d'études nécessaires à l'utilisation scientifique de ce parc;

9° A la construction, l'équipement et l'administration d'hôpitaux, dispensaires et laboratoires médicaux, d'après les nécessités des populations indigènes et non indigènes, soit directement, soit par voie de subsides;

10° A l'établissement, soit directement, soit par accord avec des associations philanthropiques ou religieuses, d'écoles rurales, primaires, moyennes et professionnelles.

L'Association exécutera son programme progressivement au fur et à mesure des nécessités du développement de la région et dans les conditions à fixer d'accord entre le ministre des Colonies et le Comité.

Elle fera un rapport annuel au ministre des Colonies sur l'état d'avancement des travaux et la réalisation de son programme. Elle portera à son bilan, sous un poste spécial, les sommes qu'elle aura dû immobiliser pour l'accomplissement des obligations d'ordre humanitaire, scientifique et éducatif prévues ci-dessus, étant entendu que les sommes immobilisées de ce chef et prélevées sur son capital ne devront jamais dépasser le tiers du capital.

ART. 4. — L'Association sera composée de la Colonie et des personnes juridiques qui seront agréées par le ministre des Colonies.

Pourront solliciter l'agrément prévue ci-dessus, les personnes juridiques qui répondent aux conditions suivantes:

1° Etre constituée sous la forme d'une société par actions à responsabilité limitée ou sous la forme d'une

société coopérative répondant aux prescriptions de la législation belge ou congolaise sur les sociétés commerciales;

2° Prendre l'engagement, par écrit, d'adhérer en toute matière aux dispositions du présent décret et de celles qui seront prises pour son exécution, notamment du règlement d'ordre intérieur dont il est question à l'article 22 ci-après;

3° S'engager à participer à la formation du capital de l'Association à raison d'au moins une part de 500.000 francs;

6° S'être constituée dans des conditions telles qu'elle exerce une activité telle que la valeur des actions ou parts de la société admise comme associé ne dépende pas, en ordre principal, de la valeur des parts de l'Association;

5° Prendre l'engagement d'empêcher par tous moyens et notamment par ceux que dictera le ministre des Colonies ou le Conseil de gérance prévu dans l'article 14 ci-après, que la négociation d'actions ou parts de la société admise comme associé ne soit une forme déguisée de négociation d'une participation dans l'Association.

ART. 4bis. — Les sociétés en nom collectif, de même que les sociétés en commandite simple ou par actions, comprenant au moins deux associés commandités, pourront solliciter l'agrément prévue par l'article 4 si leurs statuts décident que la société continuera son existence sociale malgré la disparition, pour quelque cause que ce soit, de l'un des associés ou de l'un des commandités.

Ces sociétés devront avoir été créées avant le 1^{er} juin 1927 ou, en cas d'agrément postérieure à la première assemblée générale du Comité national du Kivu, avoir exercé une sérieuse activité commerciale depuis au moins deux années.

Elles ne pourront être agréées que si elles ont pris les engagements prévus par les n^{os} 2, 3 et 5 de l'article 4 précédent et si leurs associés ou commandités ont pris les mêmes engagements à titre personnel.

L'agrément sera considérée comme nulle si, dans le délai de six mois, la société agréée n'a pas inséré dans ses statuts qu'en cas de sa dissolution ou de sa liquidation la réalisation des parts du Comité du Kivu ne pourra se faire que conformément à l'article 8 du décret constitutif du Comité.

ART. 5. — L'exclusion pourra être prononcée sans recours contre tout associé par décision de l'assemblée générale prise à la majorité des trois quarts de l'ensemble des voix de l'Association.

Lorsque l'exclusion est motivée pour inexécution des engagements prévus à l'article précédent, l'associé exclu sera déchu de tous ses droits au profit des autres associés.

En tout autre cas, l'associé exclu aura droit de recevoir sa part telle qu'elle résultera du bilan de l'année sociale pendant laquelle l'exclusion aura été prononcée.

ART. 6. — En exécution de la convention ci-annexée,

intervenue en date du 7 novembre 1927, entre la Colonie et la Compagnie des Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grands-Lacs Africains, celle-ci est agréée par le présent décret pour faire partie de l'Association.

ART. 7. — Le capital de l'Association sera formé par les souscriptions en espèces des associés agréés, conformément à l'article 4, à concurrence d'un maximum de 100 millions de francs et représenté par des participations minimum de 500,000 francs.

Un arrêté royal pourra autoriser, sur la proposition du Conseil de gérance, une augmentation du capital si la réalisation de la mission poursuivie par le Comité venait à l'exiger.

Les nouveaux agréés seront soumis aux conditions de l'article 4 ci-dessus, étant entendu toutefois que le minimum de participation pourra être majoré, d'après la situation active et passive, et que les nouvelles participations n'auront que les droits des participations souscrites originaires.

Les associés prendront l'engagement de verser le montant de leur souscription sur appel du président du Comité, notifié par lettre recommandée à la poste, étant entendu que chaque souscription sera libérée d'au moins 20 p. c.

Les associés ne seront pas tenus au delà de leur souscription.

ART. 8. — Les participations seront personnelles.

Sauf autorisation préalable du ministre des Colonies, sur proposition du Conseil de gérance de l'Association, prévu à l'article 14 ci-après, elles ne pourront être cédées volontairement, en tout ou en partie, sous une forme quelconque, directe ou indirecte, à peine de nullité absolue de la cession et de déchéance de tous les droits du cédant au profit des autres affiliés, proportionnellement à leur part.

Au cas de mutation des droits d'un affilié pour cause de dissolution, faillite, déconfiture ou pour toute autre cause quelconque indépendante de sa volonté, les ayants cause de l'affilié devront, à peine de déchéance de tous les droits comme ci-dessus, notifier au Conseil de gérance la mutation dans les trois mois de celle-ci.

Pendant un délai de trois mois à partir de cette notification, les autres affiliés auront option d'achat sur la dite participation.

La participation sera adjugée par les soins du Conseil de gérance au plus offrant.

Au cas où l'un ou plusieurs d'entre eux ne feraient pas usage de leur droit, la Colonie leur sera subrogée de plein droit.

ART. 9. — La participation de la Colonie et celle de la Compagnie des Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grands-Lacs Africains seront représentées respectivement par un script sans désignation de valeur, reconnaissant les droits spéciaux de ces deux participants dans les votes, dans la répartition des bénéfices et dans la liquidation de l'avoir social.

La nature et la forme du titre à remettre aux autres

associés en représentation de leur participation seront déterminées par le Conseil de gérance prévu à l'article 14 ci-après.

ART. 10. — L'Association gèrera pendant la durée pour laquelle elle est formée, les terres appartenant au domaine privé de la Colonie et situées dans la région prévue à l'article 2 sous réserve des droits des tiers.

Elle sera substituée à l'autorité locale pour la cession et la concession, à titre onéreux, des terres à concurrence de 10 hectares, s'il s'agit de terres urbaines et de 500 hectares, s'il s'agit de terres rurales, aux conditions d'un règlement général qui sera approuvé par un arrêté royal.

Ce règlement général subordonnera la cession en propriété de terres rurales au delà de 10 hectares, à l'accomplissement de conditions de mise en valeur. Il prévoira que dans les circonscriptions urbaines, les terres seront cédées ou concédées après lotissement sur la base d'un plan parcellaire approuvé par le gouvernement de la Province. Toutefois, l'Association aura le droit de décider que les parcelles demandées seront mises en adjudication publique.

Le règlement stipulera aussi comme conditions des cessions et concessions de terres, que la Colonie, si elle ne préfère recourir aux formalités de l'expropriation, pourra, après préavis de deux ans, notifié par lettre recommandée, les reprendre pour des raisons d'utilité publique, moyennant le paiement au propriétaire du prix originaire de l'immeuble augmenté de la valeur des impenses, et au concessionnaire du loyer ou des redevances de l'année en cours, ainsi que de la valeur des constructions ou plantations, le tout à dire d'experts.

Les cessions ou concessions de terres à titre gratuit ainsi que les cessions ou concessions à titre onéreux de plus de 10 hectares s'il s'agit de terres urbaines ou de 500 hectares s'il s'agit de terres rurales, feront l'objet de conventions spéciales sous réserve d'approbation par le pouvoir compétent, conformément aux dispositions de l'article 15 de la Charte coloniale.

Les cessions et concessions qui ne rentrent pas dans le cadre du règlement général prévu ci-dessus seront consenties par l'Association sous réserve d'approbation par le pouvoir compétent.

ART. 11. — Sont exclues des droits de gestion du Comité:

1° Les terres grevées de droits de tiers, indigènes ou non indigènes;

2° Les terres réservées ou à réserver par la Colonie à raison d'une destination d'intérêt général, la Colonie conservant le droit de céder ou de concéder des terres, quel qu'en soit l'usage, à des associations philanthropiques, religieuses ou scientifiques.

Les terres se trouvant dans la réserve dénommée « Parc national Albert », constituée par le décret du 21 avril 1925, et les réserves de chasse voisines, resteront soumises aux dispositions qui les régissent actuellement. Elles ne peuvent être cédées ni concédées;

3° Les concessions minières déjà accordées par la Colonie dans la zone B.

ART. 12. — Tous avantages ou bénéfices et tous frais, charges ou pertes à provenir de la gestion prévue à l'article précédent, entreront dans le patrimoine de l'Association, sans préjudice de l'application de l'article 4 de la convention ci-jointe conclue entre la Colonie et la Compagnie des Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grands-Lacs Africains.

ART. 13. — Sans préjudice de l'application de l'article 4 de la convention conclue avec la Compagnie des Grands-Lacs, l'Association jouira, pendant une durée d'au moins dix ans, à partir du présent décret, du droit exclusif de rechercher les mines dans le territoire déterminé à l'article 2, sous réserve des droits des tiers, à l'exclusion du territoire prévu au littéra C.

Elle pourra céder à des tiers, sous réserve d'approbation par décret, les droits exclusifs de recherches prévus à l'alinéa précédent.

En cas de découverte minière, l'Association en obtiendra l'exploitation. Il en sera de même des personnes auxquelles l'Association aurait cédé des droits de recherches.

Ces concessions comporteront une clause de rachat et une clause de déchéance.

Au cas où l'Association n'exercerait pas son droit de rachat ou n'userait pas de son droit de provoquer la déchéance, la Colonie pourra exercer ces droits.

Le ministre des Colonies pourra, à tout moment, à partir de l'expiration de la dixième année, appeler l'Association à ouvrir la région à la prospection publique des mines, sous réserve des droits d'exploitation précédemment accordés; un décret déterminera les conditions auxquelles sera soumise la prospection publique des mines.

Les permis d'exploitation accordés aux concessionnaires qui tiendront leurs droits de l'Association seront soumis à ratification par arrêté royal.

La Colonie pourra désigner des délégués auprès du Comité de direction, du Conseil d'administration et du Collège des commissaires de toutes les sociétés qui recevront des concessions de mines de l'Association. Ces délégués n'auront pas voix délibérative. Ils jouiront d'une indemnité fixe à déterminer par le ministre des Colonies à charge des sociétés.

ART. 14. — L'Association est administrée par un Conseil de gérance et par un Comité de direction.

Elle est représentée envers les tiers par son président ou par un ou plusieurs délégués à désigner par le Conseil de gérance, sous réserve d'agrément par le ministre des Colonies.

Une assemblée générale de tous les associés se réunira annuellement sous la présidence du ministre des Colonies pour prendre connaissance des comptes et des rapports, comme il est dit à l'article 20.

Il sera nommé, en outre, un collège de commissaires aux comptes composé de six membres au plus, à désigner parmi les associés souscripteurs du capital, et

qui rempliront le rôle du collège des commissaires près des sociétés commerciales.

ART. 15. — Le Conseil de gérance est composé de dix-huit membres.

La moitié des membres, y compris le président, seront nommés par le ministre des Colonies; les autres seront désignés dans la proportion d'un tiers du restant par la Compagnie des Grands-Lacs et deux tiers par les autres associés, étant entendu qu'en cas de divisibilité imparfaite, les Grands-Lacs seront représentés par le nombre entier en dessous du résultat de la division.

ART. 16. — Les membres du Conseil de gérance et les commissaires aux comptes nommés par les associés agréés autres que la Compagnie des Grands-Lacs seront nommés pour six ans et seront rééligibles.

Toutefois, les mandats conférés pour la première fois par les associés agréés expireront suivant un ordre de roulement à déterminer par le règlement d'ordre intérieur, de manière à permettre, chaque année, le renouvellement de deux mandats.

ART. 17. — Le Conseil de gérance aura les pouvoirs les plus étendus pour administrer les affaires de l'Association.

Il pourra accomplir valablement pour compte de l'Association, de quelque manière que ce soit, tous actes de disposition et tous actes d'administration sans aucune exception ni réserve, sans préjudice toutefois de l'application des lois, décrets et règlements et des dispositions du présent décret.

Il pourra déléguer telle partie de ses pouvoirs qu'il estimera convenir à un comité de direction.

Le président du Conseil de gérance fera partie du Comité de direction et sa voix sera prépondérante dans les délibérations du Conseil de gérance et du Comité de direction.

Les délibérations et les décisions seront prises à la majorité des voix.

Toutefois, le ministre des Colonies pourra s'opposer à l'exécution de toutes les mesures et décisions qu'il estimerait contraires à l'intérêt général ou aux stipulations du présent décret.

Les membres du Conseil de gérance ne contracteront vis-à-vis des tiers aucune obligation personnelle du chef de leur gestion. Ils ne répondent que de l'exécution de leur mandat.

ART. 18. — Le Conseil de gérance adressera chaque année aux associés, avant le 31 décembre, un compte de prévision de dépenses pour l'année suivante, et avant le 31 octobre et pour la première fois le 31 octobre 1928, un rapport sur l'état des travaux et les opérations sociales pendant l'année précédente; à ce rapport sera annexé celui du Collège des commissaires aux comptes.

ART. 19. — Les membres du Conseil de gérance et les commissaires aux comptes jouiront d'une indemnité fixée par l'assemblée annuelle, sous réserve d'approbation du ministre des Colonies.

Il sera attribué une indemnité supplémentaire au

président et aux membres du Comité de direction, dont le montant sera fixé par l'assemblée des associés, sous réserve d'approbation du ministre des Colonies.

ART. 20. — Les associés se réuniront annuellement à la date qui sera fixée par le règlement d'ordre intérieur.

Il sera donné connaissance à cette réunion des comptes de l'Association qui seront arrêtés par le Conseil de gérance au 31 décembre de chaque année et pour la première fois au 31 décembre 1928.

Les associés désigneront à cette assemblée leur représentant dans le Conseil de gérance et les commissaires aux comptes. Exceptionnellement, une assemblée des associés se tiendra dans les trois mois à partir de la date du présent décret, au jour fixé par le ministre des Colonies, pour désigner les représentants des associés dans le Conseil de gérance et les commissaires aux comptes.

ART. 21. — A l'assemblée annuelle ainsi que dans les autres réunions qui seront prévues dans le règlement d'ordre intérieur, prévu à l'article 22 ci-après, les associés auront une voix par part de 500,000 francs.

La Compagnie des Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grands-Lacs Africains aura un nombre de voix égal à la moitié des voix des autres associés.

La Colonie aura un nombre de voix variable qui sera de deux dixièmes supérieur à l'ensemble des voix des autres associés y compris les Grands-Lacs.

ART. 22. — Le Conseil de gérance arrêtera par voie de règlement d'ordre intérieur qui sera approuvé par un arrêté royal, les règles suivant lesquelles fonctionneront les différents organes sociaux et s'exerceront les droits des associés, pour autant que ces règles soient compatibles avec la législation de la Colonie et les dispositions du présent décret.

Ce règlement et les modifications qui y seront apportées sous réserve de leur approbation par arrêté royal seront publiés dans les annexes du *Bulletin officiel* et dans le *Bulletin administratif et commercial du Congo*.

ART. 23. — Les bénéfices de l'Association seront répartis annuellement comme il est dit ci-après :

1° Il sera prélevé tout d'abord la somme nécessaire pour attribuer un dividende de 7 p. c. récupérable au capital versé en espèces ;

2° Du solde, une quote-part pour constituer un fonds de réserve ou de prévision jusqu'à ce que celui-ci ait atteint 20 p. c. du capital ;

3° Le solde sera partagé à raison de trois dixièmes pour la Colonie, trois dixièmes pour la Compagnie des Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grands-Lacs Africains et quatre dixièmes pour les autres associés.

ART. 24. — L'Association est formée pour une durée qui expirera le 31 décembre 2011.

Elle pourra être dissoute anticipativement par une décision prise à la majorité des trois quarts des voix

des associés autres que la Colonie et sous réserve de l'approbation de celle-ci.

A la dissolution de l'Association, la liquidation se fera comme suit :

Les terres domaniales qui n'auront pas été aliénées et les droits miniers non concédés dans la zone A ainsi que le solde des terres feront de plein droit retour à la Colonie, sans aucune indemnité. Toutefois, en cas de dissolution anticipée, les droits miniers non concédés ainsi que le solde des terres domaniales non aliénées à concurrence de 50,000 hectares, feront retour à la Compagnie des Chemins de fer des Grands-Lacs sous le régime de la convention du 9 novembre 1921, étant entendu que la Compagnie des Grands-Lacs n'aura droit à ces terres que si les conditions prévues par la dite convention et qui doivent justifier les droits de la société à l'acquisition de la propriété de 200,000 hectares se trouvent proportionnellement accomplies.

Tout l'actif restant de l'Association sera réalisé, étant entendu que la Colonie aura priorité sur tout autre acquéreur, à prix égal.

L'actif net sera affecté à payer tout d'abord l'intérêt de 7 p. c. l'an restant dû sur le capital effectivement versé en espèces et à rembourser celui-ci. Le solde sera réparti à raison de trois dixièmes pour la Colonie, trois dixièmes à la Compagnie des Grands-Lacs et quatre dixièmes aux autres associés.

ART. 25. — A l'expiration de la cinquantième année à dater de la publication du présent décret et puis de dix en dix ans, la Colonie aura le droit, avec préavis de deux ans au moins, de reprendre l'actif et le passif de l'Association, moyennant un prix fixé à dire d'experts, étant entendu que ce prix ne pourra être inférieur au montant nécessaire pour rembourser les sommes versées sur les souscriptions en espèces et les intérêts restant dus sur ces sommes.

Au cas où la Colonie fera usage de cette faculté de rachat, l'Association sera dissoute et l'actif sera partagé comme il est dit à l'article 24 et notamment avec la réserve y prévue en faveur de la Compagnie des Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grands-Lacs Africains.

ART. 26. — Sauf exception consentie par le ministre des Colonies, l'Association choisira 80 p. c. au moins du personnel blanc parmi des personnes de nationalité belge, qu'il s'agisse du personnel dirigeant ou du personnel subalterne ; 80 p. c. du matériel et des approvisionnements nécessaires à son exploitation d'Afrique seront de fabrication belge.

L'Association imposera les mêmes obligations aux concessionnaires qui tiendront leurs droits à raison de la présente convention.

ART. 27. — Un arrêté royal fixera la date à partir de laquelle le Comité commencera son activité. Cet arrêté royal désignera une localité en Afrique où pourront être adressées valablement, de même qu'à

Bruxelles, toutes les notifications, assignations et communications à faire au Comité du Kivu.

ART. 28. — Notre Premier Ministre, ministre des Colonies, est chargé de l'exécution du présent décret.

Donné à Bruxelles, le

ALBERT.

Par le Roi:
Le Premier Ministre,
ministre des Colonies,
Henri JASPAR.

ALBERT, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu l'avis émis par le Conseil colonial en sa séance du 5 novembre 1927;

Sur la proposition de Notre Premier Ministre, ministre des Colonies,

Nous avons décrété et décrétons:

ARTICLE PREMIER.

La convention dont la teneur suit est approuvée:

Entre la Colonie du Congo belge, représentée par M. Henri Jaspar, Premier Ministre, ministre des Colonies, d'une part,

Et

la Compagnie des Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grands-Lacs Africains, ayant son siège social à Bruxelles, représentée par MM. de Cuvelier et Van Brée, administrateurs, et appelée ci-dessous « la Compagnie », d'autre part »,

Il a été convenu ce qui suit, sous réserve d'approbation par le pouvoir législatif de la Colonie.

ARTICLE PREMIER. — La Compagnie des Chemins de fer du Congo Supérieur aux Grands-Lacs Africains est autorisée à faire partie du Comité national du Kivu, aux conditions fixées par les articles suivants.

ART. 2. — La Compagnie renonce à exercer dans la région du Kivu, délimitée à l'article 2, lettre a, du décret constitutif du Comité national du Kivu, le droit dérivant pour elle à l'article 3 de la convention

avec la Colonie, sous la date du 9 novembre 1921, de choisir parmi les terres domaniales, des terres à lui revenir en pleine propriété.

ART. 3. — La Compagnie consent à réduire à un total de 200,000 hectares la superficie des terres qu'elle a le droit de choisir dans les régions autres que la région du Kivu déterminée ci-dessus.

ART. 4. — Elle cède au Comité le droit d'exercer à partir du 1^{er} juillet 1927, dans la région du Kivu, les droits miniers stipulés en sa faveur par l'article 5 de la susdite convention du 9 novembre 1921 sous la seule réserve que le Comité sera tenu, jusqu'au 31 décembre 2011, de payer à la Compagnie une participation aux bénéfices de toutes les exploitations minières dans les territoires définis par le lettre a de l'article 2 du décret constitutif du Comité national du Kivu.

Le taux et le mode de cette participation seront identiques à ceux prévus en faveur du Comité spécial du Katanga par l'article 61, lettre f, n^{os} 1 et 2 du décret du 16 avril 1919. Toutefois, il sera déduit de cette participation la quote-part des frais généraux imputables au département minier du Comité.

ART. 5. — La Compagnie, en compensation des avantages qu'elle consent, aura droit à une participation dans l'administration, les avantages ou bénéfices qui pourraient résulter de la gestion du Comité dans les conditions prévues aux articles 9, 12, 13, 15, 16, 21, 23, 24 et 25 du décret constitutif du Comité national du Kivu.

ART. 6. — Les articles 9, 12, 13, 15, 16, 21, 23, 24 et 25 du décret constitutif du Comité national du Kivu ne pourront être modifiés sans le consentement de la Compagnie.

Fait à Bruxelles, en double exemplaire, le 7 novembre 1927.

ARTICLE 2.

Notre Premier Ministre, ministre des Colonies, est chargé de l'exécution du présent décret.

Donné à

ALBERT.

Par le Roi:
Le Premier Ministre,
ministre des Colonies,
Henri JASPAR.

INFORMATIONS RELATIVES A L'ÉTRANGER

UNE INTERESSANTE PRATIQUE DU MARCHÉ DE LONDRES.

La mise aux enchères hebdomadaire des bons du Trésor.

Le gouvernement anglais a repris, au cours de l'année 1921, une pratique qu'il avait inaugurée au début de ce siècle en vue de se procurer à bon compte son volant de trésorerie et que la guerre l'avait obligé à interrompre. On aurait pu croire que l'énormité de la dette flottante britannique aurait empêché le retour aux méthodes antérieures à la guerre, qui étaient destinées à faire face à des besoins passagers du Trésor et non à renouveler régulièrement une dette importante, permanente en fait; il n'en fut rien: fidèle à ses traditions, la trésorerie britannique a repris avec succès, grâce à la confiance que lui témoigne toujours la Cité, la mise aux enchères hebdomadaire des bons du Trésor.

Chose curieuse, pour placer les quelque 650 millions de livres sterling qui forment encore actuellement sa dette flottante à très court terme (la dette flottante totale étant de 757 millions), la trésorerie britannique ne fait appel qu'aux banques, maisons d'escompte et brokers; les particuliers ne peuvent souscrire que par l'intermédiaire de ceux-ci. D'ailleurs, les coupures sont très grosses: 5.000 et 10.000 livres sterling, et toute souscription doit porter sur 50.000 livres sterling au moins.

La Banque d'Angleterre annonce chaque semaine, sur demande de la trésorerie, qu'elle offre, pour la semaine suivante, un montant déterminé de bons du Trésor à trois mois, qui varie actuellement entre 35 et 45 millions de livres. Les souscriptions doivent être déposées chez elle le vendredi à 1 heure. Elles contiennent l'indication du montant nominal désiré, ainsi que le prix offert par 100 livres sterling de valeur nominale; celle-ci sera remboursée trois mois, jour pour jour, après la date du versement, qui peut se faire, au choix du souscripteur, n'importe quel jour ouvrable de la semaine suivante, préalablement désigné dans la souscription.

Dès le vendredi après-midi, le caissier en chef examine les souscriptions; il accepte celles qui sont le plus avantageuses pour le Trésor (c'est-à-dire les plus hautes, pour lesquelles l'escompte est le plus bas) dans leur totalité, jusqu'au moment où, en descendant progressivement, il obtient le montant annoncé; si, pour finir, il lui reste un solde de bons inférieur aux offres faites au dernier prix utile, il ne prend que le pourcentage nécessaire de ces offres marginales; les autres sont rejetées; les versements se font non pas selon le taux unique des offres marginales, mais selon les souscriptions de chacun.

Le jour même, la Banque d'Angleterre annonce le montant des souscriptions présentées, le taux des offres marginales, le pourcentage de celles-ci qui est accepté ainsi que le montant moyen des offres agréées; cette dernière indication a toujours été donnée pour faire connaître les tendances du marché.

Depuis la guerre, la Trésorerie a trouvé utile de procéder, après la publication des renseignements ci-dessus, à une émission supplémentaire faite, cette fois-ci, à un taux fixe (tap rate) et sans limitation de montant. Ce taux est naturellement plus favorable pour l'Etat que celui des dernières émissions utiles et il semble même que ce soit généralement le taux moyen des souscriptions acceptées. La trésorerie y voit le moyen le plus sûr de s'assurer, aux meilleures conditions, les disponibilités inutilisées restant sur le marché de l'argent après la clôture de la souscription aux enchères.

Le système a fait ses preuves et l'on peut dire que nul autre gouvernement n'arrive à emprunter à court terme à des conditions aussi favorables que le gouvernement britannique. Cependant, la dette flottante est loin d'être actuellement un emprunt pour besoins temporaires et il semblerait étrange, à première vue, qu'elle puisse être absorbée régulièrement par le marché à court terme. En effet, les treasury bills ne représentaient que 15 millions de livres sterling le 1^{er} août 1914 et passaient à 1.107 millions de livres sterling le 31 décembre 1919 pour retomber à 644 millions de livres sterling le 5 novembre 1927.

La Trésorerie britannique a, toutefois, toujours trouvé à renouveler régulièrement cette dette importante aux meilleures conditions; elle est, en fait, toujours reportée approximativement au taux du marché de l'argent à court terme, c'est-à-dire sensiblement en dessous du taux d'escompte officiel de la Banque d'Angleterre. Jamais, depuis la reprise de la mise aux enchères en 1921, n'a-t-il été supérieur à celui-ci. Voici, à titre d'exemple, le taux du placement des bons les jours où le taux d'escompte subit des modifications:

DATE	Taux de placement moyen des bons	Taux d'escompte nouveau
	£	p c.
1921, 21 avril	5 19	7
28 août	5 14	6,5
24 juin	5 6	6
23 juillet	4 8	5,5
4 novembre ...	3 16	5
1922, 17 février	3 1	4,5
13 avril	2 7	4
16 juin	2 8	3,5
14 juillet	1 13	3
1923, 6 juillet	3 10	4
1925, 6 mars	4 8	5
7 août	3 19	4,5
2 octobre	3 7	4
4 décembre	4 10	5
1927, 22 avril	3 13	4,5

L'émission de bons du Trésor à taux fixe, par voie d'appel direct au grand public, ne permet pas, dans la

même mesure que la mise aux enchères, de rechercher toujours le taux le plus favorable. Sans doute peut-on émettre en dessous du taux d'escompte, mais il faut toujours rester au-dessus du taux minimum auquel les sommes désirées sont offertes et il n'est pas possible de modifier constamment le prix des bons du Trésor d'après la situation du marché, qui ne peut d'ailleurs être mathématiquement déterminée. La mise aux enchères, au contraire, a cet effet bienfaisant, pour l'État, de lui procurer les disponibilités dont il a besoin au meilleur taux, pour le marché financier, de lui offrir un placement provisoire intéressant des sommes momentanément disponibles; naturellement, le système anglais est tel quel exclusif de l'appel direct au public, qui jetterait le désarroi sur le marché et ferait aux banques une concurrence nuisible à raison des à-coups inévitables dans le choix de l'un ou l'autre mode d'épargne; il doit s'adresser aux seuls établissements financiers et ramasser, par leur intermédiaire, les disponibilités inutilisées du marché financier; là où il est entré dans les habitudes, il est un élément pondérateur, modérant la variation du taux de l'argent à court terme.

LES VENTES

DANS LES GRANDS MAGASINS DE DETAIL.

INDICE DE LA CONSOMMATION.

L'étude de la vie économique de plus en plus complexe des peuples modernes réclame tous les jours des données plus précises; il n'est plus guère possible, comme autrefois, de s'en tenir à l'étude qualitative des phénomènes économiques, avec quelques chiffres à l'appui; toute analyse exacte doit être en même temps quantitative et l'existence de statistiques exactes et nombreuses est à la base du travail de l'économiste. Les Américains et les Allemands nous ont montré la voie dans ce domaine: s'il y eut certaines exagérations de leur part, il faut avouer que de notre côté les efforts sont restés jusqu'ici restreints et insuffisants.

Une statistique du plus haut intérêt que publient les Américains et les Allemands est celle du chiffre d'affaires des grands magasins. Du plus haut intérêt, disons-nous, car elle diffère essentiellement des statistiques de la production établies dans presque tous les pays pour certaines matières premières. Elle n'a nullement pour but de déterminer l'activité de ces magasins pour elle-même, ce qui intéresserait modérément la vie économique du pays, ni celle des producteurs des nombreux articles finis qui y sont offerts; son caractère essentiel est d'être un indice de la consommation nationale, dont la comparaison avec les divers éléments de la situation économique peut être fort instructive.

C'est en vue d'obtenir un indice de la consommation que cette statistique porte sur la dernière mutation de la marchandise, c'est-à-dire sur la vente au détail; des difficultés pratiques empêchent d'y englober un

grand nombre de détaillants; c'est pourquoi l'on s'en tient aux plus grands. Le pointage de la production, à la source, chez le producteur, ne donnerait pas, s'il s'avérait plus facile, le résultat désiré, le fabricant travaille également soit directement pour l'étranger, soit pour le grossiste exportateur; d'autre part, certaines marchandises sont importées en tout ou en partie. Nous aurions une statistique de la production, qui ne nous donnerait guère d'indications sur l'absorption des produits par le consommateur belge.

Bien qu'une statistique globale du chiffre d'affaires des grands magasins donne une idée de la capacité d'absorption du marché national, il va de soi que des statistiques spéciales pour les principales catégories d'objets de consommation, qui obéissent à des règles distinctes, sont plus intéressantes; elles permettent d'étudier la réaction du public en cas de hausse ou de baisse des prix ou de modifications de son pouvoir d'achat. A ce point de vue, il faut au moins faire la distinction entre les quatre principaux groupes de produits, à savoir: l'alimentation, le vêtement, l'habitation et les objets de luxe; les Allemands vont même beaucoup plus loin.

Les statistiques ainsi établies par groupes de marchandises révèlent deux sortes de mouvements bien distincts:

1° Les fluctuations saisonnières;

2° Les mouvements de longue durée, en rapport avec l'essor économique.

Les fluctuations saisonnières sont un des phénomènes les plus caractéristiques de la vente au détail des articles de consommation courante: la régularité avec laquelle nos habitudes nous poussent à faire face à nos besoins à des époques déterminées est vraiment surprenante. Les courbes des achats des années successives sont à ce point parallèles que les statisticiens américains et allemands ont pu établir des schémas de fluctuations saisonnières, avec les variations moyennes ou normales d'un mois à un autre. Les graphiques schématiques donnent des aperçus très intéressants, dont nous extrairons quelques exemples tout à l'heure, des modifications qui s'accomplissent chaque année dans la vie économique.

L'existence des fluctuations saisonnières, dont l'étude est en soi intéressante, rend cependant malaisé l'examen des modifications survenues pour d'autres raisons dans l'activité économique; elles sont, en effet, si prononcées que leur élimination est la condition préliminaire de tout travail sérieux. Deux méthodes offrent des résultats satisfaisants:

1° La comparaison des données statistiques mensuelles avec les seuls mois correspondants des années précédentes; c'est la méthode la plus simple et la seule possible pendant les premières années de la statistique;

2° L'élimination des fluctuations saisonnières au moyen du schéma dont nous avons parlé plus haut: celui-ci représente, en effet, les mouvements saisonniers moyens d'un certain nombre d'années; en divi-

sant chaque donnée absolue par l'indice du schéma, ces fluctuations sont éliminées et les chiffres obtenus sont comparables d'un mois à un autre mois quelconque; la statistique du 1^o, discontinuée pour l'étude des variations de longue durée, est remplacée par une statistique continue de ces mouvements de la consommation. Cette méthode n'est applicable avec quelque précision que si l'on a au moins cinq années derrière soi.

* * *

Nous ne pouvons donner, dans un aussi court aperçu,

	1925		1925		1927	
Bas	Janvier	83	Janvier	160	Janvier	175
Haut	Avril (Pâques)	120	Mars (Pâques)	205	Avril (Pâques)	230
Bas	Juin	70	Juillet	138	Avril (Pâques)	163
Haut	Décembre	300	Décembre	375	—	—

La différence entre l'été et l'hiver ne serait pas aussi accusée si l'on pouvait tenir compte des ventes des petits magasins: les légumes et fruits frais, les achats à la campagne et dans les villes d'eaux échappent à la statistique. Mais la chute de l'indice de décembre à janvier correspond entièrement à une diminution réelle des achats.

Pour les autres marchandises, l'auteur de l'article indiqué ci-dessus nous donne des graphiques schématiques des fluctuations saisonnières, établis d'après les moyennes des dernières années.

Les ventes de vêtements confectionnés sont fortement influencées par les saisons (moyenne de l'année = 100):

		Hommes	Dames
Bas	Février	55	48
Haut	Mai	130	137
Bas	Juin	71	63
Haut	Juillet	112	112
Bas	Août	75	62
Haut	Octobre	138	135

une idée de tous les enseignements que comporte l'étude des statistiques de la consommation sur une longue période de temps. Contentons-nous de quelques indications concernant les fluctuations saisonnières en Allemagne, d'après « Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 2ter Jahrgang 1927, Ergänzungsheft 2, Saisonschwankungen in Warenhausumsätzen ».

On croirait à première vue que les dépenses de nourriture doivent être à peu près stables. Il n'en est rien: les fêtes de Pâques et surtout de Noël amènent une forte augmentation des dépenses. Voici les hauts et les bas du chiffre d'affaires des grands magasins d'alimentation (la moyenne mensuelle de 1924 = 100):

	1925		1925		1927	
Bas	Janvier	83	Janvier	160	Janvier	175
Haut	Avril (Pâques)	120	Mars (Pâques)	205	Avril (Pâques)	230
Bas	Juin	70	Juillet	138	Avril (Pâques)	163
Haut	Décembre	300	Décembre	375	—	—

Pour les garçons et fillettes l'allure de la courbe est la même, sauf toutefois une recrudescence des achats en décembre, époque des cadeaux.

Pour les articles de coton et de lingerie, les fluctuations sont plus profondes, les pointes étant soudaines et courtes, les périodes de calme plus longues.

	Hommes		Dames	
Bas	Janvier	70	Avril	78
Haut	Juillet	135	Juillet	160
Bas	Septembre ..	70	Octobre	70
Haut	Décembre ..	252	Décembre ..	160

Les articles pour hommes sont, comme on le voit, fortement influencés par la période des cadeaux.

Quant aux achats de mobilier, de tentures et tapis, ils suivent d'assez près la statistique des mariages et sont visiblement influencés aussi par les fêtes de Noël et Nouvel-An.

	Mariages		Meubles		Tapis	
Bas	Janvier	63	Février	75	Février	75
Haut	Mai	120	Mai	120	Mai	113
Bas	Juillet	96	Juin	86	Juin	68
Haut	Octobre	120	Octobre	110	Octobre	103
Haut	Décembre	114	Décembre	130	Décembre	165

Pour les rideaux, les achats de mai (145) sont beaucoup plus considérables que ceux de décembre (115); visiblement, on n'aime pas de remuer les poussières en hiver.

Les articles divers de ménage n'ont qu'une seule fluctuation saisonnière: les ventes restent assez égales,

entre 80 et 100, de janvier à septembre, mais dépassent brusquement les 200 en décembre.

Le chiffre d'affaires total des grands magasins accuse des variations moins brusques, mais toutefois importantes. La courbe des fluctuations saisonnières est fort semblable à celle des Etats-Unis, ainsi qu'il résulte des données suivantes:

	Allemagne	Etats-Unis
Mois de dépression (75 à 95)	Janvier — Avril Juin Août — Septembre	Janvier — Février — Juillet — Septembre
Mois de bonne activité (100 à 112)	Mai Juillet Octobre — Novembre	Mars — Juin — Octobre — Novembre
Mois de grande activité	Décembre (180)	Décembre (160)

Les Etats-Unis ne subissent que deux fluctuations saisonnières: les achats de printemps y commencent tôt et continuent jusqu'au début des vacances, c'est-à-dire les premiers jours de juin; la dépression des vacances existe dès juin. En Allemagne, la clientèle est plus capricieuse: les achats de printemps se concentrent en avril-mai; après une première dépression en juin, les achats reprennent en juillet, tant à raison des grandes ventes en solde que des préparatifs de la vacances. D'août à février, l'évolution du marché est absolument semblable dans les deux pays.

CHRONIQUE DE LA CONCENTRATION.

La concentration dans l'industrie métallurgique américaine.

Les dirigeants de la **Republic Iron and Steel Company** ont approuvé une fusion avec la **Trumbull Steel Company**; la proposition sera soumise prochainement à la ratification des actionnaires. Selon les chiffres publiés aux bilans de 1926, l'avoir des deux sociétés s'élèverait au total à 200.000.000 de dollars environ.

La **Youngstown Sheet and Tube Corporation**, qui se place au troisième rang parmi les groupes les plus importants de l'industrie métallurgique américaine, vient d'émettre un emprunt obligations de 75 millions de dollars; cette émission paraît avoir pour but, en consolidant la dette obligataire de l'entreprise, de permettre à celle-ci de prendre l'initiative d'un vaste mouvement de concentration, qui grouperait tous les producteurs indépendants en vue de concurrencer dans ses diverses branches la puissante **United States Steel Corporation**.

Les premiers adhérents, au cas où les négociations actuelles aboutissent, seraient l'**Inland Steel Company** et la **Corrigan Mc. Kinney Steel Company**, toutes deux du Middle West. L'actif de ces sociétés, uni à celui de la firme Youngstown, s'élèverait à 400 millions de dollars.

Parmi les entreprises qui pourraient se joindre au groupe par la suite, citons: **Trumbull Steel Company**, **Central Alloy Steel Company**, **M. M. Jones et Laughlin** et **Otis Steel Company**.

Ententes internationales dans l'industrie chimique.

Un cartel des matières colorantes, déjà entré en

vigueur, a été conclu entre le groupe français Kuhlmann et la Société anonyme des Matières colorantes, d'une part, et l'I. G. Farbenindustrie A. G., d'autre part.

Le contingent de production alloué à la France est fixé à 15.000 tonnes — 10.000 pour la consommation intérieure et 5.000 pour l'exportation.

La concurrence anglaise n'est pas considérée comme très dangereuse; toutefois, on espère obtenir bientôt l'accord des producteurs britanniques.

Les conditions de l'entente relative à la soie artificielle seront basées sur des principes analogues à ceux du cartel des matières colorantes; la quote-part de la France comportera environ 7.000 tonnes.

En ce qui concerne les engrais artificiels azotés, les négociateurs français et allemands attendent les résultats de l'accord anglo-allemand de l'azote.

Selon le rapport publié par la **British Sulphate of Ammonia Federation**, l'achèvement des agrandissements, projetés ou en cours, des fabriques d'azote, aura pour conséquence une surproduction d'engrais azotés. La production de l'année 1930-1931 est évaluée à 2,2 millions de tonnes, chiffre qui dépasse de 900.000 tonnes celui de 1926-1927. Dans ces conditions, la consommation mondiale devrait s'accroître annuellement de 225.000 tonnes, alors que la moyenne des augmentations annuelles au cours des quatre dernières années n'atteint que 65.000 tonnes.

L'accroissement prévu est imputable, pour 300.000 T. environ, à la production d'azote atmosphérique. La Pologne et la Finlande se proposent d'élever de nouvelles usines. En outre, la production de sulfate ammoniacal a considérablement augmenté au cours des dernières années et le nitrate du Chili, à l'issue de la crise qu'il vient de traverser, continuera, selon toute apparence, à jouer un rôle important.

Les exportations norvégiennes d'azote ont diminué, vraisemblablement par suite de la concurrence allemande, qui a vu augmenter les siennes malgré la baisse des prix sur le marché mondial. Le trust chimique allemand exportait à profit, grâce à l'abaissement de ses frais de production; l'industrie norvégienne, moins rationalisée, devait modifier ses procédés, ce qui est rendu possible à présent par la collaboration du trust allemand et l'application du procédé Haber-Bosch. La Société **Norsk Hydroelektrisk** a émis un emprunt de 20 millions de dollars, aux fins

d'augmenter sa production. Celle-ci passera de 35.000 tonnes à 200.000 — 230.000 tonnes environ annuellement. La collaboration de la Farbenindustrie s'exercera également pour la vente. Avec la Norvège, le trust allemand pourra fournir annuellement plus de 500.000 tonnes d'azote au marché mondial (1).

Au point de vue des débouchés internationaux, la politique du Syndicat allemand de l'azote sollicite l'accord d'autres producteurs européens. Ceci n'empêcherait pas la baisse de s'accroître, phénomène profitable à l'agriculture, tandis que la production industrielle, tout au moins pour une grande partie, demeurerait sur une base rémunératrice.

Entente internationale des producteurs de céruse.

A la suite de nombreux pourparlers, une entente internationale vient d'être conclue entre tous les pays producteurs de céruse.

Les contingents de production se basent sur les chiffres de 1926.

Fusion d'une douzaine de maisons d'exportation de coton à Manchester.

Une douzaine de maisons d'exportation de coton de Manchester envisageant une fusion de leurs intérêts afin d'être à même de lutter contre la concurrence de maisons étrangères, ont fondé une société par actions au capital de 2,000,000 de livres, qui commencera ses travaux l'an prochain.

Fusion de grands magasins londoniens (2)

Les fabriques de tissus Debenham Ltd. (capital : 4,7 millions de £) et les grands magasins Drapery Trust (capital : 3,7 millions de livres sterling) vont fusionner par l'absorption du second par le premier.

Au cours des deux dernières années, le Drapery Trust a lui-même absorbé un nombre considérable de magasins de détail. Debenham Ltd. trouvera dans la fusion le moyen de faire offrir au public par de nombreux magasins de détail les tissus sortant de ses usines.

Une fusion dans la haute couture parisienne.

Les pourparlers de fusion qui se poursuivent depuis longtemps entre les maisons Doeillet et Doucet viennent d'aboutir à la constitution de la **Société de Haute Couture parisienne**, au capital de 11,000,000 de francs. La première de ces entreprises absorbera l'autre et s'installera dans les vastes locaux de Doucet, rue de la Paix.

Doucet est une firme française établie de longue date. La clientèle de la Maison Doeillet qui, il y a quelques années était une société anglaise à responsabilité limitée, présente un caractère international.

La fusion poursuit le but de réunir les affaires sous une direction unique, afin de réaliser des économies dans l'administration et l'achat des matières premières.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 2, vol. III, 2^e année, p. 40.

(2) Cfr. *Bulletin* n° 15, vol. I, 2^e année, p. 373.

Un syndicat allemand du sel gemme (1)

Le syndicat allemand du sel gemme vient de se constituer pour une durée de 2 ans, à dater du 1^{er} janvier 1928

L'accord réalisé permet d'éviter une guerre des prix sur le marché du sel gemme.

Fusion de banques anglaises (2)

Une convention provisoire unit la **Lancashire and Yorkshire Bank Ltd.** et la **Bank of Liverpool and Martins**, en vue de l'absorption de la première par la seconde.

La **Lancashire and Yorkshire Bank** qui a été fondée en 1872 est elle-même le résultat de fusions des établissements de crédit suivants: Alliance Bank, Bury Banking Cy, Preston Union Bank, Adelphi Bank, West Riding Union Bank, Mercantile Bank of Lancashire.

Elle possède 150 agences dans le Nord de l'Angleterre et dans l'île de Man, principalement dans les localités où la Banque de Liverpool n'est pas représentée.

Son capital s'élève à 1,207,000 livres sterling et ses réserves ont la même importance. Les dépôts au 31 décembre 1926 s'élevaient à 23,660,000 livres sterling. Deux membres du Conseil passeront dans celui de la société résultant de la fusion projetée.

La **Bank of Liverpool and Martins**, la banque absorbante, est la plus importante des deux. Elle a été fondée en 1831 et en juillet dernier elle a absorbé l'**Equitable Bank**. Elle était elle-même le résultat de nombreuses fusions antérieurement réalisées. Le capital, qui s'élevait à 19,291,000 livres sterling, va être porté à 20,791,000 livres sterling. Les dépôts atteignaient 59,819,000 livres sterling. La fusion permettra de donner un nouveau nom à la banque qui, dorénavant, s'appellera simplement **Martins Bank Ltd.** Les bureaux principaux resteront fixés à Liverpool(3).

L'administration de la Trésorerie britannique a donné son approbation à cette « amalgamation ».

Commentant cet important événement, le *City Editor* du *Times* écrit: « La marche des événements a rendu la concentration des banques secondaires non moins nécessaire que celle des entreprises industrielles. Les petites banques ne peuvent donner les mêmes avantages que les grandes, et on s'en est plus facilement rendu compte au cours de ces dernières années.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 2, vol. III, 2^e année, p. 40.

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

(3) Cfr. *Bulletin* n° 2, vol. III, 2^e année, p. 40.

LA SITUATION ECONOMIQUE DES ETATS-UNIS

ET LES MOUVEMENTS DE L'OR.

Le secrétaire du Trésor des Etats-Unis vient de publier son rapport sur l'année budgétaire se terminant le 30 juin 1927. Etant donné l'importance de la République pour l'économie monétaire du monde, ses considérations générales ne manqueront pas d'intérêt.

Le volume d'affaires du pays a dépassé de 3 p. c. celui de 1925-1926, malgré la baisse des prix. Les hauts salaires et la baisse du coût de la vie ont permis de maintenir le pouvoir d'achat de la plupart des consommateurs. La quantité de constructions nouvelles demeure importante, les entreprises de mécanique et industrielles et les entreprises publiques ayant des programmes de construction qui compensent la diminution de l'édification de maisons d'habitation.

La production d'automobiles a continué à une allure ralentie et le danger d'un engorgement sérieux a diminué, car le remplacement des machines hors service absorbera la moitié de la production annuelle. L'intérêt des valeurs industrielles et gouvernementales a été abaissé, ainsi que celui des prêts agricoles. Les banques ont augmenté les prêts et investissements de 2 milliards de dollars, mais les importations d'or et une diminution des besoins d'instruments monétaires leur ont permis d'être moins sous la dépendance du système des Banques Fédérales de Réserve. L'excédent budgétaire de 635 millions de dollars a été une anomalie résultant d'un concours de circonstances extraordinaires et fortuites, en ce qui concerne les dépenses et les recettes. Le secrétaire a mis en garde le Congrès contre la tentation de réduire fortement les impôts, par suite de l'incertitude des rentrées à venir. Il a estimé qu'une réduction de 125 millions de dollars constitue un maximum.

Les recettes ont dépassé de 167 millions de dollars celles de 1926; les dépenses, par contre, ont diminué de 124 millions de dollars, ce qui a permis d'augmenter de 258 millions de dollars les sommes consacrées à la réduction de la dette. Au cours de l'année fiscale sous revue, cette dernière a été réduite de 1,133 millions de dollars. D'heureuses conversions ont réduit le montant des obligations en circulation du « Second Liberty Loan » de 3,083 à 1,732 millions de dollars; et il a été possible de procéder le 15 novembre au remboursement du solde.

Les responsabilités particulières assumées par les Etats-Unis, en leur qualité de gardiens de la moitié de l'or monnayé du monde, et sur lequel les pays étrangers ont des créances, par suite de leurs avoirs aux Etats-Unis, à concurrence de 2 milliards de dollars, ont été bien comprises, a déclaré le secrétaire, par le système des banques fédérales de réserve.

Il convient de noter que, depuis l'adoption du plan Dawes en 1924, il n'y a pas eu de mouvement important de l'or à l'entrée ou à la sortie des Etats-Unis, si l'on tient compte des sommes réservées. Le stock

d'or des Etats-Unis, le 31 octobre 1927, s'élevait à 4,548 millions de dollars.

Quant aux dernières tendances du marché, le « Bulletin mensuel de la National City Bank » constate qu'on a enregistré en novembre une réaction légère dans les affaires, mais que cette réaction n'est pas considérée comme indiquant le début d'une crise sérieuse. Les affaires, tout en ne se développant plus à l'allure accélérée d'il y a un an, ne sont nullement déprimées au sens ordinaire du mot.

En ce qui concerne l'avenir immédiat du marché de l'argent, la légère augmentation notée à la fin de novembre concorde avec la tendance mensuelle normale et a également été influencée par les retraits des avoirs du Trésor dans les banques, afin de rembourser ses dettes auprès des banques de réserve. Il est probable que l'allure générale du marché sera plus ferme en décembre qu'en novembre, car différents facteurs contribuent à exercer une influence dans ce sens, notamment: le mouvement de sortie d'or et la demande saisonnière de fonds pour les jours de fête. Cependant, comme les banques de réserve sont prêtes à exercer une influence stabilisatrice grâce à leurs opérations sur le marché libre, on peut s'attendre à ce que le raffermissement des taux soit modéré.

Les mouvements de l'or n'ont eu depuis le commencement de cette année qu'une ampleur assez restreinte; malgré les besoins monétaires de l'Europe, les importations ont presque constamment dépassé les exportations. Le stock d'or en barres ou monnayé détenu par la Trésorerie et les banques de réserve fédérale (y compris l'or détenu à l'étranger) et d'or en circulation a subi les modifications suivantes, d'après le *Federal Reserve Bulletin* :

	1926	1927
Janvier	4.409	4.502
Février	4.415	4.537
Mars	4.445	4.586
Avril	4.495	4.599
Mai	4.497	4.609
Juin	4.494	4.608
Juillet	4.500	4.588
Août	4.519	4.586
Septembre	4.511	4.593
Octobre	4.499	4.582
Novembre	4.491	4.548
Décembre	4.495	—

Le mouvement des importations et exportations indique des entrées plus considérables que l'augmentation du stock monétaire; il tient naturellement compte des besoins commerciaux et n'enregistre pas les diminutions de stock monétaire dues à la constitution de dépôts d'or par les banques centrales européennes à New-York. Voici le mouvement d'or, par pays de provenance ou de destination, toujours d'après le *Federal Reserve Bulletin* :

	1927				1926	
	Septembre		Janvier	Septembre	Année entière	
	Importat.	Exportat.	Importat.	Exportat.	Importat.	Exportat.
Angleterre	5	—	39.391	14	1.212	—
France	2	—	21.016	—	351	18
Allemagne	—	—	1	13.994	1	47.550
Pays-Bas	—	—	15.075	—	—	—
Canada	855	87	52.952	4.511	82.543	42.392
Amérique centrale	106	—	952	253	1.516	3.855
Mexique	489	574	4.724	5.173	23.913	6.202
Argentine	—	23.140	23	23.249	9	438
Chili	34	—	6.946	—	21.180	—
Colombie	164	—	1.134	1.001	1.663	2.019
Equateur	1.085	—	1.925	—	1.307	6
Pérou	110	—	1.890	—	2.644	—
Vénézuéla	62	—	410	330	647	1.700
Australie	9.739	—	21.912	—	51.119	—
Indes britanniques	—	37	—	119	5	578
Malaisie britannique	—	300	—	2.316	—	3.342
Chine et Hong-Kong	—	110	1.674	4.302	6.540	4.495
Indes orientales Néerlandaises	133	180	1.232	939	1.707	2.221
Japon	—	—	20.000	—	14.000	60
Iles Philippines	117	—	1.229	—	1.900	—
Autres pays	78	17	479	1.441	1.157	832
	12.979	24.444	192.966	57.642	213.504	115.708

LES PROJETS D'EXTENSION DU PORT DE BOULOGNE-SUR-MER.

On sait combien les Français attachent d'importance, et à juste titre, au développement de leurs ports de Dunkerque et de Boulogne, auxquels ils s'efforcent de procurer une partie du trafic du Nord et des provinces rhénanes.

On trouvera ci-dessous quelques indications relatives à l'extension du port de Boulogne. On les rapprochera utilement de l'information relative à la création d'un service de paquebots rapides entre la France et la Grande-Bretagne (1).

Le Conseil municipal de Boulogne et le Département du Pas-de-Calais ont approuvé un projet de développement du port de Boulogne, qui entraînera une dépense de 750.000.000 de francs français.

Le ministère des Travaux publics de France examine en ce moment les plans proposés.

Les installations actuelles ont été érigées vers le milieu du siècle dernier, alors que l'on ne prévoyait pas le développement du commerce de transit de Boulogne.

Actuellement, il est devenu impossible d'étendre les installations à l'intérieur des terres et il faut donc chercher les agrandissements du côté de la mer.

Le projet prévoit une extension de 725 mètres de la jetée, mesurant actuellement 2.510 mètres, protégeant les transatlantiques des vents dominants d'Ouest.

On construirait en même temps un second môle de 1.875 mètres, qui partirait de la partie nord du port et se dirigerait vers la grande jetée, laissant un accès de 425 mètres de large.

De cette façon, le port de Boulogne serait complètement protégé et pourrait offrir des ancrages en eau profonde à un grand nombre de transatlantiques.

A l'intérieur de ce port en eau profonde, on construirait un pier en pierre et ciment auquel viendraient s'amarrer les grands vapeurs de 40.000 tonnes, ce qui éviterait les transbordements.

Les vapeurs du service Boulogne-Angleterre pourraient y aborder sans devoir recourir aux longues manœuvres actuelles, ce qui permettrait de gagner de dix à quinze minutes sur la durée des traversées Boulogne-Folkestone et Boulogne-Douvres.

Il est à noter que le port de Boulogne est un des plus importants ports de pêche de l'Europe et le second port de France pour le transit des passagers. En 1926, 550.000 voyageurs ont débarqué à Boulogne venant d'Angleterre.

(1) Cfr. *Bulletin* n° 22, vol. I, 2^e année, p. 571.

LE RENDEMENT DU PLAN DAWES.

Trois premiers mois de la quatrième annuité.

L'agent général des paiements de Réparations communique l'état détaillé des recettes et des paiements pour le mois de novembre 1927, troisième mois de la quatrième année d'application du plan Dawes.

La quatrième annuité, qui s'étend sur la période allant du 1^{er} septembre 1927 au 31 août 1928, comporte un versement de 1.750 millions de marks-or (intérêt et amortissement des obligations des chemins de fer et des obligations industrielles, produit de l'impôt sur les transports, contribution budgétaire). Cette somme de 1.750 millions de marks-or, qui représente environ 420 millions de dollars, et, au cours actuel du change, 14,942 millions de francs, est applicable à l'ensemble des charges du Traité de Versailles (réparations, frais d'occupation, commissions interalliées, etc.).

Le total des fonds disponibles pour transfert au compte de la quatrième annuité s'élevait, au 30 novembre dernier, à M.-or 541.727.158,93, dont M.-or 119.587.679,23 provenaient des versements de novembre. Voici le détail des fonds disponibles pour transfert au 30 novembre (en marks):

Solde au 31 août 1927 185.487.192,84

Recettes à titre de complément de la troisième annuité :

Impôt sur les transports 20.000.000,—
Intérêt des obligations de Réparations des chemins de fer 55.000.000,—

Recettes au titre de la quatrième annuité :

Contribution budgétaire 125.000.000,—
Impôt sur les transports 48.332.000,—
Intérêt et amortissement des obligations de Réparations des chemins de fer 110.000.000,—
Intérêt et différence de change 78.821,19

A déduire :

Escompte sur les versements effectués avant la date d'échéance pour le service des obligations de chemins de fer 2.013.212,72

Total disponible pour transfert 541.727.158,93

Les transferts.

Les transferts effectués pendant le mois de novembre se sont montés à M.-or 123.062.929,49 et pendant les trois premiers mois de la quatrième année d'application du plan Dawes à M.-or 390.977.929,96 (3.338 millions de francs), dont voici le détail:

En monnaies étrangères :

Service de l'emprunt extérieur allemand 1924	20.777.365,31
Reparation Recovery Act	81.533.434,23
Livraisons en vertu d'accord	6.077.430,77
Liquidation de soldes dus pour livraisons effectuées ou services rendus par l'Allemagne avant le 1 ^{er} septembre 1924	3.000.666,15
Transferts en espèces	58.623.902,13
Frais des commissions interalliées	947.016,37
Total	170.959.814,96

Au moyen de paiements en reichsmarks pour :

Livraisons en nature	205.131.338,05
Armées d'occupation	13.066.810,68
Frais des commissions interalliées	1.501.484,03
Divers	318.482,24
Total	220.018.115,—

Total des transferts 390.977.929,96

Il restait donc en caisse au 30 novembre un solde de M.-or 150.749.228,97.

Répartition des montants transférés aux puissances.

Sur les M.-or 390.977.929,96 transférés dans les trois premiers mois de la quatrième année d'application du plan Dawes, le service de l'emprunt extérieur allemand 1924 a absorbé, comme on vient de le voir, M.-or 20.777.365,31, et les frais de commissions interalliées M.-or 2.448.500,40, soit au total 23.225.865 M.-or 71. Ce sont là des charges de priorité. Le reste, soit M.-or 367.752.06,25, a été réparti entre les principaux alliés.

La part de la Belgique s'établit comme suit:

Armée d'occupation	294.399,87
Livraisons de charbon et de coke (y compris les frais de transport)	10.036.447,50
Autres livraisons en nature	10.486.927,69
Payements divers	676,73
Transferts d'espèces	3.955.056,61

R. M. 24.873.508,40

soit 202.171.000 francs belges.

LES EMISSIONS D' ACTIONS DES SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES EN ALLEMAGNE.

Nous reproduisons ci-dessous les statistiques relatives aux augmentations de capital et aux constitutions de sociétés anonymes allemandes, depuis le mois de mars de cette année (1):

(1) Cfr. *Bulletin* n° 20, vol. I, 2^e année, p. 502.

BRANCHE D'INDUSTRIE	Augmentations de capital				Sociétés nouvelles			
	Nombre de sociétés		Capital nominal en 1,000 marks-or		Nombre de sociétés		Capital nominal en 1,000 marks-or	
	Avril	Mai	Avril	Mai	Avril	Mai	Avril	Mai
Banques	11	5	12.812	3.260	2	2	150	150
Assurances	1	3	400	7.100	—	—	—	—
Métallurgie et mécanique	7	9	13.694	14.565	1	2	50	530
Mines et charbonnages	2	—	5.050	—	1	—	420	—
Industrie chimique	2	2	390	4.000	2	—	600	—
Gaz et électricité	4	4	13.730	18.640	1	1	1.000	100
Industrie textile	6	4	4.514	4.542	—	1	—	600
Alimentation	4	7	1.860	1.962	2	1	280	50
Poterie, céramique	2	5	625	5.250	—	1	—	50
Papeteries	1	2	500	1.380	1	—	50	—
Construction	3	5	3.750	12.015	6	2	640	150
Transport	3	2	18.755	3.350	—	1	—	500
Cuir et caoutchouc	—	1	—	600	1	—	50	—
Divers	8	19	31.282	5.688	1	3	100	1.150
Total...	54	(1) 68	(1) 107.362	(2) 82.352	18	14	3.340	3.280

(1) Trois sociétés sans indication du montant de l'augmentation.

(2) Neuf sociétés sans indication du montant de l'augmentation.

BRANCHE D'INDUSTRIE	Augmentations de capital				Sociétés nouvelles			
	Nombre de sociétés		Capital nominal en 1,000 marks-or		Nombre de sociétés		Capital nominal en 1,000 marks-or	
	Juin	Juill.	Juin	Juillet	Juin	Juill.	Juin	Juillet
Banques hypothécaires	1	—	600	—	—	—	—	—
Autres banques	3	1	3.960	500	1	1	180	3.000
Assurances	4	—	7.450	—	1	1	50	2.000
Métallurgie et mécanique	8	9	11.150	4.760	3	7	1.650	19.650
Mines et charbonnages	3	—	3.255	—	2	—	7.050	—
Industrie chimique	8	1	3.792	57	2	5	3.870	10.500
Industrie électrotechnique	3	3	531	950	2	1	1.950	120.000
Production d'énergie	1	2	10.000	539	—	—	—	—
Industrie textile	5	1	1.124	1.250	3	2	12.290	150
Brasseries	2	1	660	600	—	—	—	—
Moulins	1	—	2.600	—	—	—	—	—
Industrie sucrière	—	1	—	3.000	—	—	—	—
Autres industries alimentaires	3	4	1.187	405	—	2	—	750
Poterie et céramique	6	—	1.490	—	1	—	2.000	—
Papeteries	3	1	450	475	—	—	—	—
Construction	8	3	9.760	8.150	8	1	1.370	50
Transport	3	—	1.200	—	—	—	—	—
Cuir et caoutchouc	2	2	3.075	250	—	—	—	—
Divers	10	7	3.170	6.496	5	4	2.650	2.100
Total...	74	(1) 37	(1) 76.493	(2) 27.132	28	24	33.060	158.200

(1) Huit sociétés sans indication du montant de l'augmentation.

(2) Quatre sociétés sans indication du montant de l'augmentation.

BRANCHE D'INDUSTRIE	Augmentations de capital						Sociétés nouvelles					
	Nombre de sociétés			Capital nominal en 1.000 mks-or			Nombre de sociétés			Capital nominal en 1.000 mks-or		
	Août	Sept.	Oct.	Août	Septembre	Octobre	Août	Sept.	Oct.	Août	Septembre	Octobre
	Banques de crédit	3	1	3	205	500	1.000	3	2	1	950	770
Banques hypothécaires	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Assurances	1	1	4	1.800	2.000	(4) 44.960	1	1	—	25	500	—
Mines, charbonnages, salines	1	1	2	10.240	16.000	23.000	—	—	—	—	—	—
Métallurgie	5	2	1	13.322	16.200	55	4	—	2	5.900	—	2.550
Mécanique	4	5	2	1.715	3.705	4.500	—	3	—	—	1.850	—
Industrie chimique	1	1	2	1.920	520	1.200	1	6	1	750	1.700	50
Industrie électrotechnique	1	1	—	19	2.500	—	—	—	—	—	—	—
Production d'énergie	2	1	1	5.054	1.500	3.500	—	2	—	—	1.500	—
Papier et cellulose	2	3	—	7.140	4.775	—	1	1	—	1200	50	—
Industrie textile	5	2	3	31.800	210	1.280	1	3	2	500	10.350	200
Cuir et chaussures	1	1	—	25	150	675	2	1	—	750	600	—
Caoutchouc	1	1	—	490	150	—	—	—	—	—	—	—
Verrerie et céramique	1	—	1	409	—	200	1	—	1	3.000	—	50
Brasseries et distilleries	3	—	—	5.230	—	—	2	—	3	2.900	—	550
Alimentation	2	2	—	1.112	850	—	3	3	1	5.250	360	400
Industrie du bâtiment	—	—	—	—	—	—	1	—	—	50	—	—
Matériaux de construction	4	1	2	951	150	2.000	—	4	1	—	480	100
Immeubles	—	1	—	—	500	—	1	2	1	50	250	50
Traffic des marchandises	1	—	—	37	—	—	1	5	1	3.000	300	50
Transport	—	2	2	—	2.587	300	—	4	—	—	775	—
Divers	4	3	11	2.140	815	6.382	4	7	2	8.300	910	150
Total ...	(1) 42	(2) 29	(3) 36	83.600	53.112	89.052	26	44	16	32.625	20.395	4.350

- (1) Trois sociétés sans indication du montant de l'augmentation.
- (2) Deux sociétés sans indication du montant de l'augmentation.
- (3) Quatre sociétés sans indication du montant de l'augmentation.
- (4) Versement 25 p. c.

Le tableau suivant concerne les constitutions de sociétés diverses, d'avril à octobre 1927:

	Sociétés à responsabilité illimitée							Sociétés à responsabilité limitée						
	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.
Coopératives de crédit	9	13	6	4	9	6	4	14	14	8	10	11	8	12
Coopératives de consommation	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4	—	—	1	1
Sociétés diverses	21	13	10	13	12	18	3	137	146	124	100	74	87	93
Totaux 1927	30	26	16	17	21	24	7	151	160	136	110	85	96	106
Chiffres de 1926	16	30	27	22	16	14	14	160	118	155	127	107	111	135

MARCHE DU CHANGE.

Notre devise qui, ces temps derniers, s'est classée en tête des principaux changes cotés à New-York, a maintenu aisément sa récente avance. Durant cette quinzaine, le dollar n'a pas dépassé le cours de 7,1492 1/2. Il fut même offert à l'approche de l'échéance du 15 décembre au-dessous de 7,1475. L'offre n'a plus la même ampleur qu'il y a quinze jours, mais elle couvre encore largement la demande.

Le sterling et le florin ont également consolidé les progrès qu'ils ont enregistrés antérieurement à New-York. La fermeté continue de ces deux changes et du nôtre provoqua ces jours-ci quelques expéditions d'or de New-York vers le Continent. On constata aussitôt un revirement dans la tendance du dollar, plus ou moins prononcé à Londres et à Amsterdam, à peine perceptible ici.

Les cours cotés pour la livre sur notre place, durant la quinzaine du 7 au 21 décembre, reflètent les fluctuations de cette devise à New-York. Elle s'inscrivit tantôt en deçà, tantôt au delà de 34,90.

Le florin oscilla entre 289 et 289,10. Le reichsmark, un moment hésitant autour de 170,70, a progressivement regagné ces jours derniers le cours de 170,85. Le franc suisse est resté bien orienté à un cours généralement supérieur à 138.

Le franc français a suivi les oscillations de la livre. On a coté au plus bas 28,13 et au plus haut 28,14 1/2.

Les couronnes suédoise et danoise terminent la quinzaine en léger progrès sur leur niveau du début; par contre, la couronne norvégienne a subi un recul de quelques points.

Le peseta, après une vigoureuse reprise jusqu'au cours de 120, perd de nouveau du terrain. Elle s'est inscrite, il y a vingt-quatre heures, à 118,75. La lire italienne s'est montrée constamment très stable à Londres à un cours voisin de 90 correspondant à 38,80 belgas environ. La stabilisation qui vient d'être décrétée sur la base de 92,46 liras pour une livre ramène sa parité par rapport au belga à 37,72 1/2.

La tendance des devises à terme s'est complètement modifiée depuis le début de cette semaine, notamment en sterling. Celui-ci est offert pour un terme de trois mois avec une prime inférieure à un centième de belga, alors que l'on payait, il y a huit jours, trois à quatre centièmes de belga. L'écart est moins sensible pour le franc français. La plus-value vis-à-vis du comptant est de trois centièmes au lieu de quatre centièmes de belga précédemment.

Les précautions que l'on prend déjà pour s'assurer une large trésorerie le 31 décembre, donnent au marché des capitaux une grande aisance. Le taux du « call money » oscille entre 1 1/2 et 2 p. c. et n'a dépassé que de peu ce dernier niveau pendant l'échéance du 15 décembre. L'escompte privé vaut, plutôt nominale-ment, 4 1/4 p. c.

Le 22 décembre 1927.

MARCHE DES TITRES.

Comptant.

Rompant avec la tradition qui veut que la fin de l'année soit généralement marquée par un ralentissement de l'activité boursière, le marché n'a rien abandonné de sa fermeté.

La comparaison qui suit des cours pratiqués au 21 et au 7 décembre respectivement, fera cependant apparaître que l'effet de cette fermeté s'est souvent traduit, une fois de plus, par une hausse importante des titres de second rang (parts de fondateur, actions de dividende ou de jouissance) notamment aux entreprises de tramways et électricité (trusts) et aux sociétés étrangères.

Quant aux titres à revenu fixe, s'ils n'ont guère participé à la hausse, ils ont néanmoins témoigné d'une bonne résistance.

Aux **rentes**: le 3 % 2^e série se voit ramené à 57,50 % contre 59, tandis que l'Intérieur à primes passe de 420,25 à 424; Kilo-Moto de 677,50 à 690; 6 p. c. Lloyd Royal de 867 à 890.

Parmi les obligations de sociétés diverses, nous citons entre autres:

Aux **chemins de fer**: 5 p. c. Congo 2^e série, 376 contre 366; 6 p. c. Congo Supérieur aux Grands Lacs Africains, 4610 contre 3895; 3 p. c. Liégeois-Namurois, 254 contre 241; 3 p. c. Namur-Liège 1859, 460 contre 401.

Aux **tramways**: 6 p. c. Liège-Seraing et extensions, 500 contre 482.

Aux **gaz et électricité**: 4 p. c. Centrale Gaz et Electricité, 423 contre 354; 4 1/2 p. c. Electricité de Sofia et de Bulgarie, 410 contre 390; 4 p. c. Gaz de Saint-Josse, 475 contre 445.

Aux **industries métallurgiques et aux charbonnages**: 6 p. c. Armes de Guerre (participantes), 525 contre 499; 5 p. c. Abhooz et Bonne-Foi-Hareng, 426 contre 440; 6 1/2 p. c. Winterslag, 445 contre 454.

Aux **industries de la construction**: 4 1/2 p. c. Anciennes Usines De Fuisseaux, 341 contre 406, 7 p. c. Ciments d'Harmignies, 499 contre 480.

Aux **industries diverses**: 5 1/2 p. c. Wagons-Lits, 1^{re} série, 776 contre 725.

Aux **pétroles**: 5 p. c. Pétroles de Grosnyi, série B, 370 contre 396.

ACTIONS.

Aux **assurances et banques**: Assurances Générales sur la Vie, 7125 contre 7075; Banque de Bruxelles, 1995 contre 1845; Banque Nationale de Belgique, 3430 contre 3155; Banque d'Outremer, 5900 contre 5700; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 1375 contre 1230; part de réserve Société Générale de Belgique, 29250 contre 27550.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières**: Crédit Foncier Africain, 1330 contre 1150; Hypothécaire Belge-Américaine (capital), 11225 contre 10800.

Aux **chemins de fer et canaux**: action de capital Africaine de Navigation, 1775 contre 1550; Société Nationale de Chemins de fer belges (titres unitaires), 575 contre 574; actions de capital Chemins de fer Réunis, 1350 contre 1200; action de jouissance idem, 1145 contre 860.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux**: action de dividende Bruxellois, 5500 contre 5025; part de fondateur Kischinew, 2795 contre 2110.

Aux **tramways et électricité (trusts)**: 5^e d'action ordinaire Centrale Industrie Electrique, 10750 contre 8400; action ordinaire Electricité et Traction, 6900 contre 6025; part de fondateur Sidro, 15925 contre 15150; 10^e part de fondateur Entreprises Electriques, 19700 contre 17150; part de fondateur Railways et Electricité, 7325 contre 7000; capital Sofina, 65750 contre 60000.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité**: part sociale Auxiliaire d'Electricité, 2685 contre 2400; action ordinaire Société Générale Belge de Distribution Electrique, 24500 contre 21400; part de fondateur Bruxelloise d'Electricité, 11200 contre 10600; part de fondateur Electricité de la Dendre, 4000 contre 2770; 5° d'action ordinaire Electricité de Kovno, 6650 contre 2425; part de fondateur idem, 8050 contre 2900; action de capital Electricité de Lens (Canton), 3910 contre 2760; action de dividende idem, 5000 contre 2910; action privilégiée Nord de la Belgique, 1210 contre 1175; 10° part de fondateur idem, 6200 contre 5550; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 16000 contre 14475.

Aux **industries métallurgiques**, recherchées: Armes de Guerre, 3250 contre 2710; Ateliers de Construction de Boussu, 1700 contre 1500; 10° part de fondateur Halanzy, 5540 contre 4825; Ougrée-Marihaye, 2785 contre 2460; Forges de la Providence, 6000 contre 5575.

Aux **charbonnages**, en amélioration: part sociale Hornu et Wasmes, 12400 contre 11425; Mariemont et Bascoup, 5475 contre 5075; Nord de Gilly, 9825 contre 9600; Produits au Flénu, 3105 contre 2875.

Aux **zincs, plombs et mines**: Compagnie Belge Mines, Minerais et Métaux, 1440 contre 1505; Mines Réunies, 1165 contre 1270.

Aux **glaceries et verreries**: Moustier-sur-Sambre, 18000 contre 18275; Nationales Belges, 21525 contre 22075; action privilégiée nouvelle Bennert-Bivort, 450 contre 610; action de capital Libbey-Owens, 2950 contre 2700.

Aux **industries textiles et soieries**: part de fondateur Le Peigné, 5250 contre 4860; part de fondateur Soie d'Obourg, 1875 contre 2045; action privilégiée Viscose, 6255 contre 5795; action de capital idem, 5650 contre 5325; action ordinaire idem, 5435 contre 5125.

Aux **produits chimiques**: Auvelais, 2575 contre 1900; part sociale Fabrique Nationale d'Explosifs, 2650 contre 2250; part de fondateur Industries Chimiques, 7750 contre 7225; Laeken, 8525 contre 9025.

Aux **valeurs coloniales**: part de fondateur Auxiliaire Chemins de fer Grands Lacs, 15600 contre 15100; action de capital, série A, Elevage et Alimentation du Katanga, 3650 contre 3020; Géomines, 8825 contre 7450; action privilégiée Katanga, 123500 contre 121900; action ordinaire idem, 108900 contre 107000; action de capital Sogefor, 3530 contre 2985; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 7912,50 contre 7390.

Aux **plantations caoutchoutières**: part de fondateur Hallet, 9850 contre 9775.

Aux **industries diverses**: 9° d'action ordinaire Anciens

Etablissements De Naeyer, 6100 contre 5660; Englebert Fils et Cie, 5600 contre 4825.

Aux **sucreries**: action ordinaire Sucrieries et Raffineries de Pontelongo, 4500 contre 4085; action ordinaire Sucrieries de Roustchouk, 825 contre 615.

Aux **actions étrangères**: part de fondateur Banque Agricole d'Egypte, 146950 contre 140500; action de capital Cairo-Héliopolis, 3540 contre 3105; action de dividende idem, 16500 contre 15250; Madrilena de Trnavias, 3550 contre 3275; Société Française de Banque et de Dépôts, 1000 contre 745; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 10850 contre 8200; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 17350 contre 13125; action de capital Exploitations Indes Orientales, 1005 contre 845; part de fondateur idem, 47000 contre 40050; Mopoli, 43000 contre 36900.

Terme.

Nous relevons au marché du terme: Tramways de Constantinople à 1500 contre 1465; Héliopolis à 3535 contre 3190; Mexico Tram à 975 contre 900; Prince-Henri à 3185 contre 2970; actions privilégiée Sidro à 2895 contre 2805; action ordinaire idem à 2925 contre 2870; Tubize à 1200 contre 1170; Barcelona Traction à 2330 contre 2380; Brazilian Traction à 7790 contre 8220; action de capital Buenos-Ayres à 955 contre 1020; action de dividende idem à 947,50 contre 1016,25; Kaiping à 530 contre 547,50; Kasai à 813 contre 827; Soengei-Lipoet à 3790 contre 3820.

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
9 décembre 1927	19	—
16 décembre 1927	5	3
Du 1 ^{er} janvier au 16 décembre 1927	487	121

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 décembre	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	3,50	3,25
9 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,25	2,25
10 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,125	2,25
12 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,375	2,25
13 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,125	2,—
14 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,25	2,25
15 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,75	3,—
16 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,—	2,25
17 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,—	2,—
19 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,—	2,—
20 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,—	2,—
21 »	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	1,875	1,75

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,—	4,57	—	4,75	4,75	5,—	5,50	5,50	—	—
Soc. Nat. de Crédit à l'Indus.	—	—	—	—	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 décembre	R 0,010	R 0,012	R 0,022	R 0,026	R 0,016	R 0,010	R 0,020	R 0,024
9 »	R 0,012	R 0,016	R 0,036	R 0,040	R 0,010	R 0,014	R 0,020	R 0,030
10 »	R 0,014	R 0,018	R 0,026	R 0,030	R 0,012	—	R 0,024	—
12 »	R 0,014	R 0,018	R 0,028	R 0,032	R 0,010	R 0,015	R 0,024	R 0,028
13 »	R 0,015	R 0,019	R 0,030	R 0,034	R 0,012	R 0,016	R 0,026	R 0,032
14 »	R 0,015	R 0,017	R 0,033	R 0,035	R 0,014	R 0,018	R 0,036	R 0,040
15 »	R 0,014	R 0,016	R 0,026	R 0,030	R 0,014	R 0,020	R 0,036	R 0,040
16 »	R 0,002	R 0,006	R 0,008	R 0,012	R 0,016	R 0,020	R 0,036	R 0,044
17 »	R 0,004	R 0,006	R 0,010	R 0,014	—	R 0,0175	R 0,036	R 0,040
19 »	R 0,005	R 0,007	R 0,010	R 0,014	—	R 0,0175	R 0,032	R 0,038
20 »	R 0,003	R 0,005	R 0,008	R 0,010	R 0,010	R 0,016	R 0,030	R 0,034
21 »	pair	R 0,002	R 0,006	R 0,008	R 0,014	R 0,016	R 0,030	R 0,030

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 décembre	R 0,006	R 0,008	R 0,018	R 0,022	—	D 0,10	—	D 0,30
9 »	R 0,008	—	R 0,020	—	—	D 0,10	—	D 0,30
10 »	R 0,007	R 0,009	R 0,020	R 0,024	—	—	D 0,40	D 0,30
12 »	R 0,008	R 0,010	R 0,020	R 0,024	—	D 0,15	D 0,40	D 0,30
13 »	R 0,008	—	R 0,020	—	—	D 0,10	—	D 0,30
14 »	R 0,008	—	R 0,020	—	—	D 0,10	—	D 0,30
15 »	R 0,008	R 0,010	R 0,019	R 0,022	D 0,175	D 0,125	D 0,40	D 0,30
16 »	—	R 0,008	R 0,014	R 0,018	—	D 0,10	—	D 0,30
17 »	R 0,006	R 0,008	R 0,016	R 0,018	—	—	—	—
19 »	—	R 0,006	R 0,017	R 0,020	—	—	—	—
20 »	R 0,006	R 0,008	R 0,015	R 0,017	—	D 0,10	—	D 0,30
21 »	R 0,006	R 0,008	R 0,014	—	—	D 0,10	—	D 0,30

Tableau I. — Statistique des émissions de capitaux des entreprises industrielles et commerciales de Belgique. (Mois de novembre 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 action		coopératives et unions de crédit			Actions			Obligations		DANS LA FORMATION DU CAPITAL DES ENTREPRISES		anonymes et en commandite par action		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	2	2.000	—	—	—	2	132.500	160.000	—	—	—	—	—	1	100 min		
Assurances	1	10	—	—	—	1	1.120	2.500	—	—	—	1	100	—	—		
Opérations financières	7	28.960	1	1 min	85.534	3	17.000	104.974	—	—	8.000	Banque Générale du Centre	2	26.000	3	14 min	
Exportation-importation	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Commerce de fer et métaux	1	1.350	—	—	450	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Commerce d'habillement et d'ameublem.	4	3.975	—	—	2.690	1	500	1.000	—	—	—	—	1	350	—		
Commerce de produits alimentaires	5	3.507	—	—	1.050	1	1.000	3.000	1	1.000	—	—	—	2	21 min		
Commerces non dénommés	8	8.100	—	—	2.426	2	2.100	51.500	—	—	—	—	2	310	—		
Brasseries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Construction	2	10.600	1	100 min	—	1	1.600	1.800	—	—	—	—	—	—	—		
Distilleries d'alcool	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Carrières	1	900	—	—	600	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Charbonnages	1	1.800	—	—	1.250	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Mines et autres industries extractives	2	71.500	—	—	10.050	—	—	—	1	20.000	41.500	Banque Josse Allard	—	—	—		
Gaz	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	Crédit Anversois	—	—	—		
Electricité	3	2.850	—	—	2.025	2	1.700	2.500	—	—	—	Algem. Beleggings-kantoor	1	2.000	—		
Hôtels, théâtres, cinémas	1	60	—	—	—	1	620	800	—	—	—	Crédit National Industriel	—	—	—		
Imprimerie, publicité	1	800	—	—	125	2	600	1.000	—	—	—	—	—	—	—		
Textiles (lin, coton, laine, soie)	4	2.200	1	240 min	130	3	9.130	13.500	1	250	—	—	—	—	—		
Matériaux artificiels et prod. céram.	—	—	—	—	—	3	8.190	14.400	—	—	600	Banque centr. de la Dendre	1	1.500	—		
Métallurgie, sidérurgie	2	175.000	1	2 min	137.207	3	45.500	79.750	—	—	61.641	(1)	1	25.000	—		
Meuneries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Papeteries, industries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	Philipppson et C ^{ie}	—	—	—		
Plantations et sociétés coloniales	5	59.500	—	—	10.417	2	3.300	13.360	—	—	7.000	Crédit général du Congo	—	—	—		
Produits chimiques	—	—	—	—	—	2	11.200	32.000	—	—	—	Cassel et C ^{ie}	—	—	—		
Sucreries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	Banque Lambert	—	—	—		
Tanneries et corroiries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Automobiles	1	1.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1.000	—		
Verreries et glaceries	—	—	—	—	—	1	325	1.100	—	—	—	—	1	1.000	—		
Industries non dénommées	3	4.500	1	25 min	1.995	—	—	—	—	—	—	—	3	510	—		
Chemins de fer	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Chemins de fer vicinaux	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Navigation et aviation	1	100	—	—	—	3	6.975	11.225	—	—	—	—	2	268	—		
Télégraphes, téléphones	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Tramways électriques	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Autobus	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2	1.176	—		
Transports non dénommés	1	100	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Divers non dénommés	1	325	4	69 min	—	1	200	300	—	—	—	—	1	450	1	1 min	
Total	57	379.137	9	437 min	255.949	34	243.560	494.709	3	21.250	118.741	—	19	59.664	7	136 min	

(1) Banque de Paris et des Pays-Bas; Société Générale de Belgique; Banque Générale du Centre; Société Française de Banque et de Dépôts.

Tableau II. — Groupement des sociétés selon le lieu où s'exerce leur activité sociale. (Mois de novembre 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	48	86.337	9	437 min	28	192.760	342.849	3	21.250	19	59.664	7	136 min
En Belgique et à l'étranger	4	233.300	—	—	4	47.500	138.500	—	—	—	—	—	—
Au Congo belge	5	59.500	—	—	2	3.300	13.360	—	—	—	—	—	—
Total pour novembre	57	379.137	9	437 min	34	243.560	494.709	3	21.250	19	59.664	7	136 min
Total pour octobre	63	879.773	20	2.351 min	43	223.760	383.110	1	6.500	13	9.259	16	176 min
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 ^{er} 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 de novembre 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	36	18.837	9	437 min	15	11.420	17.425	2	1.250	15	6.164	7	136 min
De plus de 1 à 5 millions	13	28.800	—	—	11	28.840	53.450	—	—	2	3.500	—	—
De plus de 5 à 10 millions	1	10.000	—	—	2	5.300	20.360	—	—	—	—	—	—
De plus de 10 à 20 millions	3	41.500	—	—	4	184.500	257.500	1	20.000	—	—	—	—
De plus de 20 millions	4	280.000	—	—	2	13.500	145.974	—	—	2	50.000	—	—
Total...	57	379.137	9	437 min	34	243.560	494.709	3	21.250	19	59.664	7	136 min

CAISSE GÉNÉRALE D'ÉPARGNE (sous la garantie de l'État).
 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 :					
Novembre 1926.....	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 ».....	100.383	59.317	41.066	3.156.447	—
Septembre ».....	102.792	63.102	39.690	3.196.137	—
Octobre ».....	113.200 (2)	61.300 (2)	51.900 (2)	3.244.700	—
Novembre ».....	104.800 (2)	53.400 (2)	51.400 (2)	3.296.100	—

(1) Y compris les intérêts capitalisés.

(2) Chiffres approximatifs provisoires.

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	2,03
Octobre.....	0,74	1,82	1,40	2,20	1,40	3,50	77	1,28	108	1,80	112	1,86
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.

**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 nov. mbre 1927	4,50
Danemark	24 juin 1926	5
Dantzig	18 juin 1927	6
Espagne	23 mars 1923	5
Esthonie	1 ^{er} octobre 1926	8
Etats-Unis (Federal Res. Bank of New-York)...	4 août 1927	3,50
Finlande	24 novembre 1927	6
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 décembre 1927	6
Italie	18 juin 1927	7
Japon	10 octobre 1927	5,48
Lettonie	1 ^{er} 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 ^{er} janvier 1924	10
Suède	21 avril 1927	4
Suisse	22 octobre 1925	3,50
Tchécoslovaquie	8 mars 1927	5
Yougoslavie	22 juin 1922	6

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

	Sept. mbre 1927	Octobre 1927	Novembre 1927
Nombre total des effets présentés ..	80.168	91.601	95.020
Montant total des effets présentés fr.	322.197.000	332.951.000	422.564.000
Nombre des effets im- payés	3.820	4.292	4.606
Montant des effets im- payés ... fr.	9.496.000	9.659.000	9.986.000
Pourcentage du nombre des effets re- fusés	4,76 %	4,69 %	4,85 %
Pourcentage des capitaux	2,95 %	2,90 %	2,36 %

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	Novembre 1926	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	
Novembre »	33	337.647		29.702	

Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (En milliers de francs)

ACTIF	30-12-1913	16-12-1926	8-12-1927	15-12-1927
Encaisse				
Or	249.026	3.101.229	3.534.990	3.572.026
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger	170.328	2.207.520	2.200.088	2.312.404
Argent, billon et divers	57.351	—	—	—
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger	603.712	2.458.491	2.583.352	2.706.548
Avances sur fonds publics	57.901	159.071	158.136	154.456
Bons du Trésor belge (amortissable suivant arrêté du 25-10-26)	—	2.000.000	2.000.000	2.000.000
PASSIF				
Billets en circulation	1.049.762	8.787.815	10.001.677	10.031.418
Comptes Courants particuliers	88.333	1.121.141	403.376	590.281
Compte Courant du Trésor	14.541	79.282	83.385	135.941
TOTAL des engagements à vue	1.152.636	9.988.238	10.488.438	10.757.640
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engagements à vue	41,36 %	53,15 %	54,68 %	54,70 %
Taux d'escompte des traites acceptées	5,— %	7,— %	4,50 %	4,50 %
Taux des prêts s/ fonds publics	5,— %	8,— %	6,— %	6,— %

Cours des changes à Bruxelles.

DATES 1927	LONDRES £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 138,77 b.	NEW-YORK câble \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 lires = 138,77 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLÖ 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE 100 cr. = 145,7275 b.	MONTREAL \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 bg.	BUDAPEST 100 pengö = 125,79 belgas
8-12	34,89	28,130	7,14825	289	138,0625	118,275	38,80	193	190,65	191,70	21,1875	7,1335	170,725	100,85	80,20	125,15
9-12	34,8975	28,135	7,1475	289,05	138,0625	118,25	38,7875	192,975	190,40	191,65	21,1875	7,1305	170,60	100,8125	80,05	125,05
12-12	34,9015	28,141	7,1470	289,10	138,05	119	38,7875	192,90	190,15	191,70	21,1875	7,1325	170,575	100,80	80,10	125,10
13-12	34,9025	28,142	7,1470	289,10	138,0625	120,025	38,7875	193	190,20	191,70	21,19	7,1345	170,70	100,85	80,10	125,05
14-12	34,895	28,13625	7,14725	288,875	138,0375	119,625	38,7875	192,975	190,20	191,65	21,1925	7,133	170,70	100,875	80,20	125,15
15-12	34,90125	28,142	7,1473	289	138,0125	119,30	38,825	193	190,20	191,65	21,19	7,1325	170,725	100,85	80,20	125,10
16-12	34,8975	28,139	7,1475	288,9875	138,02	119,75	38,80	193	190,25	191,675	21,19	7,1355	170,7875	100,85	80,10	125,15
19-12	34,90	28,141	7,149	289,075	138,05	119,30	38,775	193,05	190,20	191,65	21,19	7,131	170,80	101	80,20	125,05
20-12	34,905	28,144	7,148125	289,075	138,075	118,75	38,8125	193,05	190,225	191,725	21,19	7,13275	170,85	100,80	80,25	125,10
21-12	34,9075	28,1475	7,14925	289,025	138,225	118,70	38,8125	193,175	190,40	191,75	21,1975	7,1335	170,88	100,9375	80,25	125,15

BANQUE D'ANGLETERRE

(En milliers de £)

	27-12-1913	16-12-1926	8-12-1927	13-12-1927
ACTIF				
Encaisse métallique (Issue Department et Banking D ^y)	33.098	152.093	149.710	149.909
Placement du « Banking Depart. » (Effets, prêts s/titres et fonds publics)	47.129	105.191	102.455	96.053
dont } valeurs garanties par l'Etat	11.199	28.878	47.386	41.309
} autres valeurs	35.930	76.313	55.069	54.744
PASSIF				
Billets en circulation	29.361	139.889	136.805	137.249
Comptes courants : du Trésor (Trésor, Caisse d'Epargne et Caisse d'amortissements)	9.421	11.146	7.434	8.721
de Particuliers	42.091	108.100	109.831	101.844
Quotité % de l'encaisse (or, argent et billets en réserve) p ^r rapport au solde des Comptes Courants du « Banking Department » (Proportion of reserve to liabilities)	43,40 %	26,70 %	27,80 %	29,30 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	4,50 %	4,50 %

REICHSBANK

(En milliers de Reichsmarks)

	31-12-1913	7-12-1926	30-11-1927	7-12-1927
ACTIF				
Encaisse métallique	1.446.803	1.883.929	1.911.656	1.910.569
Devises étrangères admises dans la couverture des billets	—	478.780	282.440	278.521
Billets d'autres banques	12.765	11.953	7.687	15.846
Portefeuille effets	1.490.749	1.267.913	2.482.821	2.392.236
Avances s/ nantissement	94.473	143.267	86.301	42.303
PASSIF				
Billets en circulation	2.593.445	3.290.861	4.181.252	4.043.680
Divers engagements à vue	793.120	528.290	484.618	500.071
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport au total des engage- ments à vue	42,72 %	49,33 %	40,97 %	42,05 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	6,— %	7,— %	7,— %

BANQUE DE FRANCE

(En milliers de francs)

	26-12-1913	16-12-1926	8-12-1927	13-12-1927
ACTIF				
Encaisse métallique	4.157.455	5.889.522	5.887.774	5.887.774
Or, argent et devises achetés (loi du 7 août 1926)	—	1.526.370	2.362.558	2.366.173
Disponibilités et avoir à l'étranger.	—	83.451	57.809	50.431
Portefeuille	1.526.383	3.616.023	1.374.338	1.398.428
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	2.193.939	1.776.570	1.736.747
Avances à l'Etat	205.398	36.650.000	25.200.000	24.850.000
Bons du Trésor français escomptés p ^r avances de l'Etat à des Gouverne- ments étrangers	—	5.566.000	5.869.000	5.874.000
Comptes courants postaux	—	—	445.416	582.342
Comptes divers	—	4.892.277	25.511.733	25.320.462
PASSIF				
Billets en circulation	5.713.551	52.536.447	56.233.274	55.811.443
Comptes Courants du Trésor et des Particuliers	978.684	5.312.238	10.736.777	10.721.831
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	62,12 %	10,18 %	8,79 %	8,85 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	6,50 %	5,— %	5,— %

NEDERLANDSCHE BANK

(En milliers de florins P. B.)

	27-12-1913	13-12-1926	5-12-1927	12-12-1927
ACTIF				
Encaisse métallique	160.506	443.359	417.221	418.085
Portefeuille effets : » s/ la Hollande	67.504	60.481	150.299	136.991
» s/ l'Étranger	14.300	181.748	147.690	153.599
Avances s/nantissement	86.026	123.763	127.582	121.118
Compte du Trésor (débit)	9.235	2.259	—	—
PASSIF				
Billets en circulation	312.695	825.670	823.454	802.511
Comptes courants : de particuliers	4.333	20.636	33.960	40.885
du Trésor (créditeur)	—	—	26.845	34.207
Assignations de banque	1.522	400	475	305
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	52,60 %	47,05 %	47,62 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,50 %	4,50 %	4,50 %

BANQUE D'ITALIE

(En milliers de liras)

	31-12-1913	10-11-1926	31-10-1927	10-11-1927
ACTIF				
Encaisse métallique	1.202.240	1.243.902	1.268.021	1.268.041
Disponibilités et avoir à l'étranger	88.988	1.200.994	1.634.497	1.634.367
Portefeuille effets	578.704	5.315.689	4.347.790	4.215.231
Avances sur nantissement	126.063	2.621.368	1.510.743	1.400.375
» à l'Etat	—	4.229.412	4.227.148	4.227.148
Comptes courants (débiteurs)	82.032	1.405.221	1.502.342	1.514.732
PASSIF				
Billets en circulation	1.764.433	18.386.916 *	18.091.703 *	18.008.870 *
Comptes courants :				
de particuliers	207.885	2.734.934	3.186.725	3.116.902
du Trésor	158.831	114.033	656.919	666.948
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	56,41 %	5,86 %	5,78 %	5,82 %
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)

	10-12-1926	30-11-1927	10-12-1927
ACTIF			
Encaisse métallique	136.061 *	510.495 *	510.600 *
Disponibilités en monnaies étrangères	253.265	880.950	891.023
Portefeuille effets	305.116	430.905	434.442
Avances s/titres	54.239	34.246	35.958
» à l'Etat	25.000	25.000	25.000
PASSIF			
Billets en circulation	550.953	939.896	940.384
Comptes courants :			
de particuliers	129.057	146.137	195.987
Trésor	13.328	226.937	211.999
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	23,30 %	38,88 %	37,87 %
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)

	24-11-1926	16-11-1927	23-11-1927
ACTIF			
Encaisse métallique	2.957.931	3.026.635	2.992.625
Portefeuille commercial et Bons du Trésor escomptés	627.604	367.436	418.295
PASSIF			
Billets des « Federal Reserve Banks » en circulation	1.774.054	1.706.436	1.728.703
Comptes courants	2.262.311	2.565.993	2.435.790
dont } des banques associées	2.202.406	2.499.978	2.392.520
} du Trésor et des particuliers	59.905	66.015	43.270
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	73,30 %	70,80 %	71,90 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	3,50 %	3,50 %

BANQUE NATIONALE SUISSE

(En milliers de francs)

	31-12-1913	15-12-1926	7-12-1927	15-12-1927
ACTIF				
Encaisse métallique	190.791	519.094	513.087	515.057
Avoir à vue à l'étranger	23.844	28.607	57.307	54.620
Portefeuille	146.546	307.340	286.359	319.314
Avances sur nantissement	28.256	48.689	52.170	50.119
PASSIF				
Billets en circulation	313.821	771.108	821.738	809.788
Comptes de virements et de dépôts	58.930	128.936	106.518	129.166
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	51,19 %	57,67 %	55,49 %	54,85 %
Taux d'escompte officiel	4,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

