

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

**SOMMAIRE** : Les échelles mobiles de salaires en Belgique depuis la guerre, par M. Georges De Leener. — Une statistique mensuelle : Les abatages dans les principaux abattoirs du pays. — Le taux d'intérêt sur les dépôts en banque. — L'activité économique de la Belgique pendant le mois de mars 1928. — Informations relatives à l'Étranger. — Statistiques : Constitution de sociétés anonymes belges (mars 1928).

### LES ECHELLES MOBILES DE SALAIRES

#### EN BELGIQUE DEPUIS LA GUERRE,

par Georges DE LEENER,

professeur à l'Université de Bruxelles.

L'expression « échelle mobile des salaires » — en anglais, « sliding scales » — avait été créée longtemps avant la guerre pour désigner un système de rémunération du travail basé sur une relation entre le salaire et le prix de vente des produits de l'industrie. A notre connaissance, il n'avait guère reçu d'applications que dans les entreprises houillères et métallurgiques anglaises. Il consistait à arrêter d'avance entre patrons et ouvriers une convention collective aux termes de laquelle un barème de salaires était adopté pour être suivi au cas où la marchandise atteindrait un prix, par exemple, de 20 francs la tonne ou en dessous. Les salaires devaient être relevés suivant une échelle fixée en rapport avec les écarts de prix au-dessus de 20 francs. Le but était de prévenir ou de rendre moins fréquentes les contestations entre patrons et ouvriers à l'occasion des revendications de ces derniers, motivées par la situation particulièrement prospère de l'industrie, ou de réductions de salaires justifiées par la mévente et par la baisse des prix.

La conception de l'échelle mobile était partie de cette idée que l'ouvrier, occupé dans une industrie passant par une période de prospérité incontestée, était fondé à revendiquer une augmentation de salaire et que le patron était mal venu à la lui refuser, puisque les circonstances le mettaient en état de la lui accorder. En sens inverse, si le sort de l'industrie venait à changer et les gros profits faisaient place au déficit, le patron était contraint de réclamer un sacrifice de l'ouvrier pour permettre une réduction des prix de revient, plutôt que d'arrêter la production, de fermer l'usine et de congédier les travailleurs. Très fon-

dée en principe, la méthode de l'échelle mobile n'avait cependant pas suffi pour supprimer tous les conflits entre patrons et ouvriers. Des causes de divergence subsistaient, des cas imprévus survenaient et, faute d'accords amiables, les conflits restaient possibles.

\* \* \*

Les troubles économiques de la guerre et de l'après-guerre ont fait naître un nouveau type d'échelle mobile dont les applications ont été assez nombreuses en Belgique. Cette fois, une préoccupation était capitale entre toutes dans les considérations du débat du salaire. Il fallait permettre à l'ouvrier de vivre, lui et sa famille, quelle que fût la cherté de vie. Des ajustements étaient nécessaires. On eût pu abandonner leur règlement au mieux des occasions, c'est-à-dire chaque fois que de nouvelles hausses sensibles se seraient manifestées. Telle fut d'ailleurs la manière de faire qui fut la plus généralement consacrée. Là, par contre, où des accords collectifs survinrent entre patrons et ouvriers, des dispositions furent adoptées de divers côtés à l'effet de régler par avance les mouvements des salaires en fonction du prix de la vie.

Diverses circonstances avaient favorisé l'adoption de cette nouvelle échelle mobile. Pendant la guerre, le Comité national de Secours et d'Alimentation avait proclamé le principe des indemnités de vie chère. L'industrie belge connut, pendant plusieurs années après l'armistice, des conditions économiques exceptionnellement avantageuses. Elle ne parvenait pas à suffire à la demande de ses produits. L'acheteur ne faisait nulle opposition aux hausses croissantes des prix.

Aussi la question du coût de production, en tant que celui-ci put dépendre du niveau des salaires, passait-elle au second plan des préoccupations des chefs d'industrie. Des Comités nationaux d'industrie s'étaient créés dans plusieurs de nos principales industries pour régler les conditions de travail et notamment les salaires. Le gouvernement belge avait entrepris de dresser divers indices de prix parmi lesquels l'indice des prix de détail devait, par cette sorte de mesure officielle des variations du coût de la vie, faciliter et encourager l'adoption d'échelles mobiles de salaires. Le gouvernement entra lui-même, d'ailleurs, dans cette même voie, tant les circonstances paraissaient en imposer le choix. Par l'arrêté royal du 5 décembre 1924, le traitement principal des fonctionnaires était désormais considéré comme se composant de deux parties: une partie fixe et une partie mobile. Celle-ci variait d'après l'indice simple des prix de détail. Elle était établie pour chaque trimestre par la moyenne des indices publiés pour les deux premiers mois du trimestre écoulé et pour le mois qui les avait précédés. Elle n'était acquise que si la moyenne dépassait le nombre 300. Les taux en étaient calculés, de 300 à 1,000 francs, d'après le montant du traitement, et à partir du nombre-indice 301, ces taux étaient acquis autant de fois que l'excédent contenait de tranches indivisibles de 30 points, toute fraction comptant pour une tranche complète.

\* \* \*

On ne pourrait méconnaître qu'il fut nécessaire d'ajuster les salaires au coût de l'existence ou, en d'autres termes, de les fixer en fonction de la dépréciation de la monnaie. Souvent cet ajustement fut insuffisant. On sait combien il a tardé pour les fonctionnaires. On sait aussi qu'il est encore dérisoire pour certaines catégories sociales. Il est cependant permis de se demander si, par ailleurs, un ajustement rapide, complet et automatique, surtout qu'il résultait de l'application de l'échelle mobile, n'a pas contribué à aggraver les difficultés de la vie chère. Celle-ci n'a pas été seulement, à beaucoup près, le résultat de la dépréciation de la monnaie. Elle est due en grande partie à l'insuffisance de l'offre de marchandises. Si la demande avait été davantage contenue, il n'y a pas de doute que la hausse des prix eût été contrariée et que ses effets sur la distribution des revenus eussent été atténués. Or, la demande eut évidemment subi une contraction très marquée si la grande masse des consommateurs constituée par les ouvriers n'avaient pas disposé de ressources croissantes à mesure que haussaient les prix. Le réajustement des salaires était cependant nécessaire pour conserver à la famille ouvrière au moins le revenu que l'on est aujourd'hui enclin à consacrer sous le terme de « minimum vital ». Toute la question est de savoir si le réajustement n'a pas, au contraire, procuré à un grand nombre d'ouvriers en réalité un pouvoir d'achat supérieur à celui dont ils disposaient avant la guerre. Pour notre part,

nous penchons pour l'affirmative. Nous reconnaissons cependant qu'il est fort malaisé d'avancer quelque chiffre que ce soit pour mesurer la proportion dans laquelle le réajustement automatique des salaires en fonction de l'index-number a dépassé la limite des restrictions raisonnables eu égard aux difficultés économiques de l'après-guerre.

La signification de l'index-number a été mise en doute ainsi que l'opportunité de fonder les ajustements de salaires sur ses variations quelconques. L'index en question est établi sur 56 articles qui sont de consommation courante dans la classe ouvrière. Il est basé sur les prix des mêmes articles relevés en avril 1914 et choisis comme points de comparaison. N'étant calculé qu'en fonction des susdits 56 articles, il ne tient pas compte du coût du loyer. Il fait abstention aussi des dépenses pour les transports. Pour de multiples raisons, il ne peut avoir qu'une exactitude fort approximative. Quand il hausse ou baisse de quelques points, il n'indique pas que le coût de la vie ait nécessairement changé dans le même sens de hausse ou de baisse. On a pu objecter aussi que les prix subissaient en avril 1914 l'effet de la baisse saisonnière qui se manifeste chaque année au printemps sur l'ensemble des prix et que, par conséquent, les chiffres de pourcentage de hausse auxquels se réduit en fait l'index étaient par là faussés en plus. En tout état de cause, on ne peut contester une certaine part d'arbitraire, si minime soit-elle, dans sa constitution.

Que l'emploi de l'index des prix de détail ne constituât qu'un pis-aller auquel on recourait faute de mieux, c'est bien ce qui a déterminé des organisations ouvrières à ajouter un élément complémentaire dans la variation des salaires. En juillet 1926, une sous-commission instituée par la Commission du port d'Anvers proposa même à la Commission paritaire de mesurer les variations du coût de la vie sur la base des prix de 29 articles qu'elle avait choisis à cette fin. Cette proposition ne fut pas adoptée. Cependant, le Comité national du port d'Anvers décida, dans sa séance du 26 août 1926, que les salaires seraient fixés sur la base du nombre-indice établi par l'Office du travail pour la province d'Anvers, avec augmentation ou diminution du salaire de base à raison d'un franc par tranche de 18 points de l'index, mais que les ouvriers recevraient en plus une allocation d'un franc par jour comme indemnité pour le pain cher, pour autant que le prix du pain dépassât fr. 2,40.

\* \* \*

L'utilisation des nombres-indices dans la fixation des salaires a donné lieu à plusieurs variantes dans lesquelles nous distinguerons, selon qu'elles ont été plus ou moins heureuses ou plus ou moins rigoureuses:

Le 30 avril 1923, le Comité national de l'industrie du pain adopta une échelle mobile de salaires dont tous les échelons étaient fixés entre les index 100 et 470, avec 90 centimes à l'heure à l'index 100 et 3 francs à l'heure à l'index 470. L'augmentation de salaire était

de 10 centimes par 10 points de différence dans l'index entre 100 et 190 et de 5 centimes pour 10 points de différence dans l'index entre 300 et 470. Dans ce cas l'augmentation des salaires ralentissait, quand la hausse des prix s'aggravait.

Autre modalité: Dans la convention adoptée le 19 octobre 1921 par la Commission mixte de la sidérurgie, le salaire minimum était fixé à fr. 1,75 par heure pour les manœuvres dans l'hypothèse du chiffre 400 pour l'index des prix de détail. Quand l'index variait de 5 p. c. à partir de 386, les salaires variaient proportionnellement.

Plus compliquée est la convention adoptée le 28 juillet 1920 par la Commission nationale mixte des mines. Les salaires du mois d'avril 1920 furent mis en regard de l'index 420 établi pour le Royaume à la date du 15 février 1920. Ce dernier fut pris comme premier index de base et les fluctuations de salaires furent réglées comme suit: chaque fois que l'index dépasserait d'au moins 4 1/2 p. c., 9 1/2 p. c., 14 1/2 p. c., etc. le dernier index de base, les salaires seraient haussés respectivement de 5, 10, 15 p. c., etc., et les nouveaux salaires seraient mis au regard du nouvel index de base égal au précédent augmenté respectivement de 5, 10, 15 p. c., etc.

En mai 1922, un accord conclu au sein du Comité régional pour l'industrie du teillage et du rouissage du lin dans le Courtrais adoptait l'index 380 comme base pour les salaires en vigueur. Pour chaque tranche de 10 points en plus ou en moins dans l'index, les salaires devaient respectivement être majorés ou diminués de 5 centimes.

Nous soulignerons particulièrement dans ces diverses formules la différence de proportionnalité entre les fluctuations de salaires et les fluctuations du coût de l'existence. Tandis que dans certaines les salaires devaient augmenter, par exemple, de 25 p. c. pour une augmentation d'un quart du coût de la vie, dans d'autres cette dernière augmentation ne devait entraîner qu'une augmentation moitié moindre dans les salaires. Dans le cas de pareille modération, le défaut général critiqué plus haut quant au manque de contraction dans la demande était évidemment très atténué. Les formules adoptées ont donc pu être plus ou moins heureuses au point de vue général de l'équilibre économique.

Les variantes de l'application de l'index-number au débat du salaire ont aussi été plus ou moins rigoureuses. Dans les formules dont il vient d'être question, le salaire variait avec l'index dans une proportion rigoureuse adoptée conventionnellement. Tout au plus limitait-on les écarts de l'index entre lesquels cette proportionnalité serait respectée. Si ces limites étaient dépassées, les parties reprenaient leur liberté pour convenir à nouveau des règles de la fixation des salaires. Certaines commissions paritaires n'ont même adopté aucune règle proportionnelle, dans quelques limites que ce fût. De leur point de vue, l'index-num-

ber a été simplement considéré à titre de point de repère et, à vrai dire, toute échelle mobile proprement dite a même disparu le plus souvent.

Le Comité national du bâtiment (grosse construction) résolut en février 1920, que le salaire journalier serait le salaire de 1914 multiplié par le taux de vie chère résultant des statistiques officielles. Ce salaire une fois arrêté serait maintenu pour une période de six mois. A l'échéance, il donnerait lieu à révision sur les mêmes bases. On voit qu'ici les ajustements étaient espacés de six mois en six mois.

Beaucoup plus caractéristique à cet égard a toujours été l'attitude du Comité national de la construction mécanique. Par la convention du 14 avril 1920, il était entendu que les minima de salaires fixés pourraient être sujets à diminution si entre le 1<sup>er</sup> avril et le 1<sup>er</sup> août 1920, l'index moyen du coût de la vie, d'après la *Revue du Travail*, était inférieur à 400. D'autre part ces minima n'étaient pas sujets à majoration jusqu'au 1<sup>er</sup> août 1920; mais à partir de cette date, ils seraient sujets à majoration si l'index moyen du coût de la vie venait à dépasser 425. La durée de la convention était fixée jusqu'au 13 décembre 1920.

\* \* \*

Si l'industrie de la construction mécanique ne s'est jamais ralliée au principe de l'échelle mobile, c'est en raison de la nécessité de se réserver la possibilité, en dépit des conditions de vie chère, de conserver des prix de revient lui permettant de lutter avec la concurrence internationale. La même nécessité ne s'est pas fait partout également sentir. Il va de soi que dans des industries sans concurrence extérieure, comme la boulangerie, les patrons avaient aisé de consentir à leurs ouvriers des augmentations de salaires. Il leur suffisait d'en faire supporter la charge par le public bénévole. Rien ne paraissait plus facile aussi à l'industrie charbonnière qui a joui de périodes de très grande prospérité. Le charbon manquait. Les consommateurs pouvaient être rançonnés s'il le fallait. Aussi la convention du 28 juillet 1920 de la Commission nationale mixte des mines avait-elle stipulé dans son article 9 que les fluctuations de salaires seraient accompagnées de variations équivalentes du prix des charbons. Il est vrai que cette stipulation de principe ménageait la possibilité de dérogations dans l'hypothèse où ces variations de prix seraient « contre-indiquées par les valeurs du prix de revient ou par des conjonctures économiques ». Le principe des fluctuations de prix parallèlement aux mouvements des salaires n'en était pas moins posé. En tout autre temps, semblable hérésie économique eût fait sursauter tout industriel clairvoyant, même ignorant des nécessités immanentes de la vie économique. Il n'en fut rien parce que l'on était en 1920. Les années 1919 et 1920 furent, en effet, pour les charbonnages belges des années d'une prospérité inespérée. D'après les statistiques officielles de l'administration des mines, l'exploitation de l'ensemble de nos charbonnages laissa

ces deux années des bonis respectifs de 142 et de 116 millions de francs, contre 18 millions dans la meilleure des cinq dernières années d'avant guerre. C'est assez dire que les exploitants pouvaient se croire maîtres des prix et souscrire à cette hérésie suivant laquelle les prix de vente seraient réglés sur les salaires.

D'ailleurs là même où patrons et ouvriers étaient tombés d'accord pour fixer les salaires, d'après les variations de l'index, les circonstances économiques l'emportèrent sur des accords convenus au mépris des nécessités du marché. C'est ainsi, par exemple, qu'aux carrières de porphyre de Lessines, la mévente imposa une réduction générale des salaires. Cette année connut cependant une hausse des prix de près de 50 p. c.

On vit en sens inverse des dérogations à l'échelle mobile des salaires par l'octroi d'une rémunération supérieure au taux que déterminait le niveau de l'index des prix. Tel fut ce que l'on appela dans l'industrie charbonnière le « glissement » des salaires. La poussée fut si forte de la part des ouvriers dans le sens de la hausse des salaires, et les conjonctures économiques appuyaient leurs revendications à ce point qu'une grève éclata même en octobre 1920 dans les bassins de Charleroi et de la Basse-Sambre. L'échelle mobile des salaires, dont l'avantage devait être en théorie de prévenir les grèves, n'avait donc pas atteint son objectif, pas plus d'ailleurs que dans la suite lorsqu'il s'agit de réduire les salaires de la partie extraconventionnelle dont ils avaient été majorés. Ce fut même, outre, en 1922, quelques grèves locales et courtes dans le bassin de Liège et dans l'est du Borinage, l'occasion d'une grève grave qui dura deux mois et demi dans ce bassin pendant le deuxième semestre 1924.

On peut juger de l'importance de ce « glissement » en considérant qu'en janvier 1922, si le salaire était resté proportionnel à l'index, le salaire moyen des ouvriers mineurs eût été de fr. 19.31 par jour. Or il était de fr. 21.36. La différence, soit fr. 2.05, correspondait à 9.60 p. c. du salaire en janvier 1922 ou à 9.83 pour cent du salaire en avril 1920. Dans ce glissement de 9.83 p. c., on pouvait distinguer :

1. Une partie résultant de la décision de la Commission nationale mixte des mines, qui a relevé les salaires les plus bas et a incorporé dans les salaires la taxe professionnelle; cette augmentation appliquée à partir du 3 octobre 1920, représentait 4.89 p. c. par rapport à la base d'avril 1920.

2. L'autre partie, c'est-à-dire 4.96 p. c. du salaire en avril 1920, était constituée par les augmentations librement accordées par les patrons et par le nivellement des salaires de Charleroi et de la Basse-Sambre imposé par arbitrage.

Dans la suite la question changea du tout au tout, car il ne fut plus seulement question de supprimer le glissement, mais surtout de changer de principe dans l'établissement de l'échelle mobile. La situation du marché charbonnier s'était retournée. On était revenu à des conditions plus normales, c'est-à-dire à un état

de vive concurrence dans la vente des charbons belges tant sur le marché intérieur qu'à l'exportation. Ainsi s'explique l'accord qui fut conclu le 27 octobre 1926 sous l'égide de la Commission nationale mixte des mines. Les fluctuations des salaires des ouvriers mineurs ont été réglées du 1<sup>er</sup> novembre 1926 au 1<sup>er</sup> octobre 1927, d'après un index combiné établi en fonction de l'index général moyen des prix de détail et en fonction d'un index marquant les fluctuations du marché des charbons. L'index combiné est la somme des trois quarts de l'indice des prix de détail et du quart de l'index du charbon. Ce dernier est le quintuple du prix du charbon de la classe C (demi-gras) à 12 p. c. de cendres fourni à la Société nationale des chemins de fer. Depuis le 1<sup>er</sup> novembre 1927, un modus vivendi a été convenu en attendant une décision définitive. Dans l'esprit des patrons, celle-ci devrait consacrer un nouvel index combiné qui serait cette fois fondé pour moitié sur l'index des prix de détail et pour moitié sur l'index du charbon.

\* \* \*

Cet aperçu rétrospectif fait ressortir combien le système d'échelle mobile des salaires, qui a été suivi en Belgique depuis 1918, a été le résultat des circonstances. La vie économique a passé par une période chaotique dans laquelle on ne pouvait pas ne pas se préoccuper du réajustement des salaires en vue d'assurer à l'ouvrier une sorte de minimum vital dans sa rémunération. Sans doute les hausses de salaires lui ont-elles procuré en outre de très larges suppléments, mais les défauts de la proportionnalité des salaires au coût de la vie, telle qu'elle était déterminée par les échelles mobiles, pouvaient être facilement supportés par la plupart des industries, grâce à leur situation très avantageuse.

Même dans cette période, des industries des plus développées, telles que l'industrie de la construction mécanique, ont cependant jugé opportun de ne pas lier les mouvements des salaires aux mouvements des prix. Les conditions de leur existence les ont entièrement justifiées dans cette attitude. D'autre part, dès 1926, patrons et ouvriers de l'industrie charbonnière ont été d'accord pour que les salaires soient partiellement réglés par la situation du marché du charbon.

Cet abandon partiel de la règle de l'adaptation rigoureuse des salaires à toutes les fluctuations du coût de la vie indique la voie dont le choix s'imposera de plus en plus dans la conclusion des accords collectifs entre patrons et ouvriers. Le coût de la vie est devenu stable. S'il doit encore changer, ce ne sera plus que dans de très minimes proportions. Par contre, l'industrie est revenue à des conditions de concurrence qui l'obligent à une grande parcimonie dans l'octroi des hausses de salaires. Elle doit pouvoir produire à un prix de revient qui n'excède pas le prix de vente imposé par l'état du marché. Il se peut qu'elle soit contrainte d'imposer des réductions de salaires à ses ouvriers, quitte sinon à fermer les portes des usines :

mais aussi il se peut que des retours de prospérité soient l'occasion pour les ouvriers de réclamer des augmentations de salaires. Celles-ci ne leur bénéficieraient pas s'ils étaient sous régime d'échelle mobile réglant les salaires d'après les fluctuations des prix de détail. Lorsque celui-ci présentait de grands et rapides écarts.

On pouvait concevoir l'utilisation d'une échelle mobile de salaires sur la base de l'index des prix lorsque celui-ci présentait de grands et rapides écarts. Le temps de ceux-ci est passé. Les fluctuations qui se présenteront encore seront surtout des fluctuations saisonnières. Il y aurait d'autant moins lieu d'y ajuster les salaires, que quels que soient les soins apportés à l'établissement de notre index des prix de détail, ses chiffres n'ont qu'une valeur approximative. On ne peut tirer aucune conclusion, pour ce qui concerne l'ajustement des salaires au minimum vital, de varia-

tions de quelques points ou même de quelques dizaines de points de l'index. Même un écart de 20 points ne correspond qu'à une différence d'environ 5 p. c. dans le coût de la vie, dans l'hypothèse d'ailleurs problématique où l'index serait exact à 5 p. c. près.

De plus en plus l'organisation économique revient après les plus fâcheuses pratiques de la guerre et de l'après-guerre à un régime laissant aux transactions et au jeu des intérêts en présence le maximum de souplesse avec le maximum de liberté. Il n'en sera pas autrement en matière de salaires dont les variations doivent pouvoir être réglées à chaque occasion par l'accord entre employeurs et salariés, avec le double souci, pour ceux-là de préserver la prospérité industrielle et pour ceux-ci d'améliorer leur sort de travailleurs.

### UNE STATISTIQUE MENSUELLE DES ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.

Nous commençons aujourd'hui la publication de la première d'une série de statistiques destinées à mesurer les variations dans l'écoulement des principales marchandises chez le consommateur belge. Le but principal, poursuivi par le Service des Etudes Economiques de la Banque Nationale de Belgique, en publiant les données ci-dessous et celles qui suivront prochainement, est d'évaluer la capacité d'absorption du marché national; c'est en tenant compte de ce but que nous avons élaboré nos méthodes.

La statistique des abatages de bétail de boucherie est aisée à établir, grâce aux relevés faits dans les abat-

toirs. Des études d'ensemble de la production et de la consommation de viande ont été faites, à intervalles irréguliers, notamment par le Ministère de l'Agriculture. Quant à nos statistiques mensuelles, elles visent à mesurer les variations de la consommation, à constituer un indice, et doivent être publiées à bref délai.

Nous rassemblons donc, grâce à l'obligeante collaboration des directeurs des principaux abattoirs du pays, les relevés des bêtes abattues dans ces établissements, à savoir Cureghem-Anderlecht, Bruxelles, Anvers, Gand, Liège et Charleroi.

Voici les chiffres depuis le 1<sup>er</sup> janvier de cette année :

	NOMBRE DE BÊTES ABATTUES				
	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
Moyenne mensuelle 1925.....	8.799	546	10.798	19.985	7.308
— 1926.....	11.573	774	12.886	20.775	6.919
— 1927.....	8.772	628	11.032	20.505	7.050
1928 Janvier.....	9.941	756	10.028	21.309	8.484
Février.....	10.036	667	10.618	21.270	5.365
Mars.....	10.036	649	12.310	19.663	4.014

En vue de permettre au lecteur de se rendre compte de la quantité de viande que représente chaque catégorie, nous donnons ci-dessous le poids brut moyen

approximatif des divers animaux et le pourcentage que ce poids constitue par rapport au poids vif :

	POIDS MORT					POUR CENT DU POIDS MORT AU POIDS VIF				
	Anderlecht	Bruxelles	Anvers	Gand	Liège	Anderlecht	Bruxelles	Anvers	Gand	Liège
Gros bétail :										
Bœufs .....		320		275	250		58	60	55	55
Taureaux .....		380		308	275		63	50	56	57
Vaches .....	300	280	275	275	245	55	56	50	50	54
Génisses .....		—		298	230		—	60	55	57
Chevaux .....	—	250	—	225	300	—	60	—	50	60
Veaux .....	57	75	80	75	35	57	68	66	60	58
Porcs .....	80	90	—	90	75	80	82	—	75	75
Porcelets .....	—	9	5	20	18	—	—	—	—	—
Moutons .....	12.5	22	22	20	—	—	—	—	40	—
Agneaux .....	—	15	12	—	—	50	55	—	—	50
Chèvres .....	—	12	6	12	—	—	—	—	35	—

Il n'est pas possible de grouper ces diverses données pour en faire une moyenne générale, à raison de la diversité qui existe entre les régions.

Désireux de donner un aperçu du passé, nous avons résumé dans le tableau ci-dessous le mouvement annuel des abatages dans les mêmes six abattoirs depuis 1910.

ANNÉE	NOMBRE DE BÊTES ABATTUES				
	Gros bétail (Bœufs, taureaux, vaches, génisses)	Chevaux	Veaux	Porcs, [porcelets]	Moutons, agneaux, chèvres
1910 .....	156.421	10.871	121.252	197.396	192.725
1911 .....	146.709	10.957	117.470	212.729	186.438
1912 .....	145.226	11.930	116.180	217.438	198.725
1913 .....	146.361	11.420	114.818	209.342	177.402
1914 .....	129.071	8.282	102.591	228.785	123.966
1915 .....	111.778	4.106	69.452	84.573	36.263
1916 .....	77.492	2.635	25.324	57.580	28.391
1917 .....	96.664	1.480	9.643	86.604	27.950
1918 .....	85.406	959	14.137	42.147	18.127
1919 .....	87.858	15.924	33.494	87.382	80.300
1920 .....	87.364	13.208	54	133.806	107.160
1921 .....	98.448	8.816	90.600	266.458	88.311
1922 .....	120.535	12.030	125.766	190.789	97.358
1923 .....	97.065	8.537	106.496	205.229	77.604
1924 .....	78.748	4.919	106.953	279.284	77.256
1925 .....	105.584	6.552	129.582	239.822	87.702
1926 .....	138.877	9.292	154.633	249.305	83.034
1927 .....	105.268	7.535	132.385	246.068	84.608

Les abatages ont été beaucoup plus irréguliers après la guerre qu'avant, pour toutes les catégories d'animaux. Les mouvements semblent, à première vue, être conditionnés beaucoup plus par la situation agricole que par les débouchés : en effet, les changements survenus dans les abatages de gros bétail et de veaux (hausse de 1920 à 1922, baisse de 1922 à 1924, hausse de 1924 à 1926, baisse depuis 1926) ont eu une contre-partie dans le mouvement en sens inverse des importations nettes de viande (pour la plus grande partie frigorifiée) ; c'est ce qui résulte du tableau ci-contre :

ANNÉE	Abatages dans les six abattoirs (Nombre)		Importat. nettes de viande (Quintaux métriques)
	Gros bétail	Veaux	
1920 .....	87.364	54	534.171
1922 .....	120.535	125.766	472.196
1924 .....	78.748	106.953	1.066.569
1926 .....	138.877	154.633	351.624
1927 .....	105.268	132.385	522.146

## LE TAUX D'INTERET SUR LES DEPOTS

### EN BANQUE.

L'objet traditionnel de la banque est le commerce de l'argent et du crédit. Aussi, les questions bancaires présentent-elles presque toujours un double aspect du fait que le banquier s'adresse aux uns pour leur emprunter des fonds qu'il prête, à un taux plus élevé, à d'autres: il doit, sous peine de ruine, maintenir un juste équilibre entre ces deux catégories d'opérations. « Il apparaît de plus en plus que le métier de banquier consiste à recevoir et à donner de l'argent, sans que cet argent représente une valeur d'échange (1). » Dans l'un et l'autre cas, les opérations entraînent une rémunération. Cette rémunération est à la base du commerce bancaire. En des temps de grands bouleversements économiques, elle paraît céder en importance à des profits provenant d'autres causes, telles que le change, les bénéfices d'émission, etc. Mais au fur et à mesure que l'on revient à des conditions normales, on constate que ces profits réguliers des banques proviennent principalement de la perception d'intérêts, tandis que la principale cause de leurs dépenses réside dans le paiement d'un intérêt sur les dépôts (2). Pour l'année fiscale américaine se terminant le 30 juin 1927, le bénéfice brut de toutes les banques affiliées au Federal Reserve System s'éleva à 2.068.870.000 dollars, dont 1.723.487.000 dollars provenaient d'intérêts perçus; les dépenses ont atteint au total 1.475.201.000 \$; les pertes nettes s'élèvent à 154.252.000 \$; les dividendes à 292.066.000 \$ et les reports à nouveau à 147.351.000 dollars.

Le rendement brut moyen des banques affiliées s'est élevé à 6,44 p. c. des ressources productives, dont 5,37 p. c. provenant de la perception d'intérêts et 1,08 p. c. d'autres sources.

Si l'on considère maintenant les dépenses, on constate immédiatement l'importance du poste d'intérêts débiteurs. Ces dépenses s'établissent comme suit:

Intérêts sur dépôts . . . . .	\$	687.021.000
Intérêts sur argent emprunté . . . . .		29.363.000
Salaires . . . . .		408.048.000
Impôts . . . . .		109.708.000
Divers. . . . .		241.061.000
		\$ 1.475.201.000

(1) Terrel et Lejeune: *Traité des opérations commerciales de banques.*

(2) Charles E. Mitchell, président de la National of New-York: *Interest rates on Bank Deposits* février 1928.

Les intérêts payés sur dépôts se sont donc élevés à 46,57 p. c. du total des dépenses et à environ 40 p. c. des recettes provenant du paiement d'intérêts.

Du moment où les entreprises bancaires vivent en ordre principal sur la différence entre les intérêts perçus et les intérêts payés, la relation entre les deux taux est d'importance vitale.

\* \* \*

Si l'on étudie le mouvement des taux d'intérêt dans le monde pendant la décade précédant l'année 1900, on constate que la tendance générale était à la baisse.

Cette tendance était si accentuée qu'un certain nombre d'importantes compagnies de chemins de fer des Etats-Unis ont pu émettre, vers les années 1900 à 1905, des emprunts à 3 et 3 1/2 p. c. L'argent consacré à des prêts commerciaux était de même fort bon marché. Pendant les années 1894 à 1898, le taux de la Bank of England, qui donnait le ton au marché des capitaux, n'a jamais dépassé 4 p. c. et s'est tenu la plus grande partie du temps à 3 p. c. Le taux d'escompte de la Banque de France et celui de la Banque Nationale de Belgique s'établissaient également comme suit:

#### Banque de France.

Le 19 mai 1892. . . . .	2,50 p. c.
Le 14 mars 1895 . . . . .	2 p. c.
Le 20 octobre 1898 . . . . .	3 p. c.

#### Banque Nationale de Belgique.

Le 8 mai 1893 . . . . .	3 p. c.
Le 18 mars 1895 . . . . .	2,50 p. c.
Le 27 avril 1896 . . . . .	3 p. c.
Le 19 décembre 1898. . . . .	4 p. c.

Le niveau remarquablement bas des taux d'intérêt peut être attribué au fait que l'on traversait une période de dépression économique. Un peu plus tard, la reprise des affaires eut pour effet de raffermir les taux d'intérêt: on en trouve la preuve dans les émissions des sociétés américaines de chemins de fer qui se firent à plus de 4 p. c.

Après cette tendance à la hausse, l'année 1909 a enregistré une baisse; de 1910 à 1914, on a constaté une hausse très inégale, mais dans l'ensemble l'argent restait bon marché.

Vint la guerre, qui a créé une forte demande de crédit et, en conséquence, a exercé une influence sur les taux d'intérêt, même aux Etats-Unis.

Le tableau ci-dessous, que publie M. Mitchell dans l'étude citée, nous donne pour le premier quart du XX<sup>e</sup> siècle le rendement moyen des fonds publics de premier ordre aux Etats-Unis :

	P. c.		P. c.
1900. . .	4,15	1914. . .	4,58
1901. . .	4,07	1915. . .	4,66
1902. . .	4,06	1916. . .	4,53
1903. . .	4,24	1917. . .	4,80
1904. . .	4,23	1918. . .	5,23
1905. . .	4,06	1919. . .	5,25
1906. . .	4,18	1920. . .	5,88
1907. . .	4,51	1921. . .	5,79
1908. . .	4,55	1922. . .	4,94
1909. . .	4,33	1923. . .	4,98
1910. . .	4,44	1924. . .	4,85
1911. . .	4,43	1925. . .	4,72
1912. . .	4,46	1926. . .	4,60
1913. . .	4,64	1927. . .	4,47

Si la hausse n'a pas été plus forte jusqu'au jour où les Etats-Unis sont entrés en guerre, la raison en est dans le fait que l'accroissement des demandes de crédit a été compensé par des importations d'or qui, dès les premiers mois de 1915, renforcèrent les réserves des banques et leur permirent de faire face aux demandes de crédit sans recourir à un relèvement du taux d'intérêt.

Bien que les banques de réserve fédérale aient commencé à fonctionner en novembre 1914, on ne commença à y avoir sérieusement recours que lors de l'entrée en guerre des Etats-Unis, en avril 1917. A partir de ce moment, le gouvernement des Etats-Unis accorda aux gouvernements européens associés les moyens de continuer leurs achats sans devoir exporter de l'or. En même temps, les émissions d'obligations (**Liberty bonds**) et le redoublement d'activité des industries augmentèrent les besoins de crédit bancaire. Après la guerre, les demandes des particuliers, longtemps comprimées, amenèrent un nouveau gonflement du crédit qui atteignit en 1920 les limites de la capacité du système bancaire.

Ces circonstances amenèrent un relèvement général des taux d'intérêt. Pendant la plus grande partie de 1920, le taux le plus courant pour des prêts à soixante et nonante jours, sur le marché de New-York, sur garanties de premier ordre, fut de 8 à 9 p. c. ; le taux du « call money » fut souvent plus élevé.

Le taux d'escompte de la Federal Reserve Bank of New-York, pour le papier à nonante jours, fut porté à 7 p. c. en mai 1920. En juin 1920, une émission de bons du Trésor à un an fut écoluée à un taux de base de 6 p. c. et les liberty bonds se vendirent à un prix qui portait le rendement à plus de 5 p. c. En mai, le second emprunt Liberty 4 1/4 p. c. fut vendu à 81,10. Le rendement des nouvelles émissions des entreprises publiques peut être jugé d'après celui des obligations 6 p. c. à vingt ans de la General Electric, cédées en mars à 94 1/2, et d'après celui des obligations 7 p. c. à dix ans du Pennsylvania Railroad, cédées au pair.

Cet exposé, dont nous empruntons les éléments à l'intéressante étude que M. Charles E. Mitchell, président de la National City Bank of New-York, vient de consacrer à la question, montre avec quelle rapidité les taux d'intérêt ont évolué.

L'argent produisant un si beau revenu, il était inévitable que le taux des dépôts dût s'élever. Les banques américaines, d'une part, avaient le moyen de payer des taux plus élevés qu'à l'habitude ; elles étaient obligées, d'autre part, de payer ces taux plus élevés afin de pouvoir conserver leurs dépôts à terme, malgré la concurrence que faisaient à ce mode de placement les obligations à rendement élevé.

En outre, le désir d'encourager la formation de l'épargne entraîna les banques à consentir des conditions particulièrement favorables aux épargnants.

Pendant la période 1917-1920, les besoins de crédit à la production avaient fait négliger le marché des valeurs mobilières, qui se sont négociées aux Etats-Unis à des cours très bas. Par la suite, une réadaptation s'est produite et les cotations se sont relevées, diminuant d'autant les rendements.

Du 23 décembre 1922 au 10 octobre 1927, les prêts, escomptes et placements de toutes les banques affiliées au Federal Reserve System se sont élevés à 7.700.000.000 de dollars, soit 1.500.000.000 de dollars annuellement.

Le total des émissions publiques aux Etats-Unis en 1927, à l'exclusion des opérations de consolidation, a été de 7.735.319.000 dollars suivant le *Commercial and Financial Chronicle*. C'est un chiffre énorme.

Il a pu être absorbé grâce à la prospérité d'après-guerre et aussi, d'après M. Mitchell, parce que le marché des valeurs, et notamment des valeurs étrangères, s'est fortement élargi au cours des dernières années. Le nombre d'acheteurs s'est grandement accru et le président de la City Bank considère que la plupart des titres émis sont placés en portefeuille.

\* \* \*

Les dépôts à terme productifs d'intérêt constituent en eux-mêmes, pour le déposant, un mode de placement facilement réalisable dans un court délai, et qui a l'avantage de laisser à la banque le soin d'en utiliser le montant de la façon la plus productive. La banque emploie ces fonds en placements à court terme dans la majorité des cas, mais les rapports des banques affiliées au Système de Réserve Fédérale, montrent qu'au 30 octobre 1927, 30 p. c. de leur actif étaient consacrés à des placements en titres, ceci évidemment en vue d'augmenter le rendement moyen.

De nombreuses banques, dit M. Mitchell, possèdent des obligations qu'elles ont eu la chance d'acheter alors que les rendements étaient meilleurs qu'aujourd'hui. Elles bénéficient d'un intérêt élevé sur le capital investi et peut-être même réalisent-elles d'importants profits en vendant les titres en hausse, mais il est évident que ces gains n'ont qu'un caractère temporaire.

Il n'est pas prudent de les dissiper en faisant, en faveur des déposants, des dépenses que ne justifient plus les rendements aux cours actuels.

De ces considérations, M. Mitchell déduit, à bon droit, la règle que le taux courant de l'intérêt bonifié aux dépôts en banque doit être basé sur les rende-

ments actuels, non point sur les profits réalisés antérieurement.

Le tableau ci-dessous fait bien ressortir pour les deux catégories principales d'obligations américaines la hausse des cours et la diminution corrélative des rendements :

#### Obligations de chemins de fer.

	Echéance	COURS ET RENDEMENT					
		15 décembre 1925		15 décembre 1926		15 décembre 1927	
Atch. General 4s. ....	1995	89 1/4	4,50 %	92 7/8	4,32 %	98 1/8	4,09 %
Baltimore à Ohio Gold 4s. ....	1948	89	4,79 %	93 3/4	4,43 %	97	4,17 %
C., B. & Q. Gen. 4s. ....	1958	90 1/8	4,57 %	93 3/4	4,37 %	98	4,12 %
L. & N. Unif. 4s. ....	1940	93 1/4	4,64 %	96 1/8	4,37 %	98 3/4	4,10 %
N. Y. Cent. 3 1/2s. ....	1997	77 3/4	4,56 %	81 1/4	4,36 %	87	4,06 %
Norfolk & Western 4s. ....	1996	90	4,47 %	93 1/8	4,32 %	97 7/8	4,07 %
Nor. Pac. Prior Liens 4s. ....	1997	86	5,03 %	91 1/4	4,40 %	97 1/2	4,11 %
Penn. Cons. 4 1/2s. ....	1960	98 3/4	4,57 %	102	4,39 %	106 1/4	4,15 %
Southern Pac. Ref. 4s. ....	1955	88 3/4	4,70 %	93 7/8	4,37 %	97 7/8	4,12 %
Union Pac. First 4s. ....	1947	92	4,58 %	94 1/2	4,40 %	98 5/8	4,11 %
Rendement moyen .....			4,64 %		4,37 %		4,11 %

#### Obligations d'Etats et de municipalités.

	COURS ET RENDEMENT					
	15 décembre 1925		15 décembre 1926		15 décembre 1927	
New-York City 4 1/4s. ....	101 3/8	4,15 %	101 3/8	4,13 %	104	3,96 %
Cleveland, Ohio 4 1/4s. ....	101 3/8	4,15 %	102	4,10 %	105 1/2	3,85 %
Kansas City, Mo 4 1/2s. ....	104 3/4	4,15 %	105 3/8	4,10 %	109	3,85 %
State of Michigan 4 1/2s. ....	104 3/4	4,15 %	105 3/8	4,10 %	109	3,85 %
State of Missouri 4 1/4s. ....	101 3/8	4,15 %	102	4,10 %	105 1/2	3,85 %
State of West Virginia 4 1/4s. ....	104	4,20 %	105 3/8	4,10 %	105 1/2	3,85 %
State of Illinois 4s. ....	98	4,15 %	99 1/4	4,05 %	102 3/4	3,80 %
Détroit, Mich. 4 1/2s. ....	103 3/8	4,25 %	104	4,20 %	106 7/8	4,00 %
Jersey City, N.-J. 4 1/2s. ....	104	4,20 %	104 3/4	4,15 %	108 1/4	3,90 %
Los Angeles, Cal. 4 1/2s. ....	100 5/8	4,45 %	102	4,35 %	106 1/8	4,05 %
Rendement moyen .....		4,20 %		4,13 %		3,89 %

Il est évident que seul un marché de fonds publics aussi vaste que celui de New-York, peut permettre des placements bancaires importants en titres. Encore le choix doit-il être limité aux valeurs qui ont une grande stabilité et une clientèle étendue, et qui sont de vente aisée.

Il est vrai que l'on peut obtenir, même aux Etats-Unis, des obligations ayant un rendement plus élevé et qui, bien choisies, sont susceptibles de constituer un placement convenant à une banque, mais des rendements élevés ont généralement comme corollaire une moins grande sécurité et une moins grande facilité de réalisation.

Aussi M. Mitchell, en présence de la baisse de l'intérêt, est-il d'avis qu'un abaissement du taux consenti aux déposants, non seulement à vue, mais à terme, s'impose.

Il est naturel, dit-il, que les banquiers hésitent lorsqu'il s'agit de prendre une décision de nature à provoquer une diminution des dépôts ; ils craignent la concurrence de leurs collègues et même celle que leur susciteraient d'autres formes de placements que le dépôt. Mais le banquier doit considérer avant tout les principes d'une saine politique bancaire et reconnaître les limites de l'activité des banques.

Il n'est évidemment pas question de limiter les dépôts et principalement les dépôts d'épargne : il est indiscutable que les banques rendent au public des services très importants en recevant les dépôts et en les plaçant, mais elles doivent veiller à maintenir la liquidité de leurs fonds non seulement dans l'intérêt de leurs déposants, mais bien plus encore dans celui de leurs propres affaires et du commerce en général.

On est généralement d'avis, aux Etats-Unis, que le

grand public y est encore inexpérimenté en matière de placements en fonds publics et que, en conséquence, les banques qui reçoivent les dépôts pour les utiliser de façon rémunératrice rendent aux déposants un service analogue à celui rendu par les **investment trusts**, avec cette différence que les banques doivent tenir les dépôts à la disposition de la clientèle, alors que les **investment trusts** ont l'utilisation de leurs capitaux pendant de longues périodes.

C'est en tenant compte des circonstances énumérées plus haut, en présence d'une tendance à la baisse des taux d'intérêt à court et à long terme, que les banquiers américains se demandent s'il n'est pas opportun de réduire les taux actuels sur les comptes à vue, à terme ainsi que sur les comptes d'épargne.

Ces taux sont actuellement, à New-York, en moyenne :

pour les comptes à vue . . . . .	2 1/2 p. c.
» » à un mois de préavis. . . . .	3 3/4 à 4 p. c.
» » à trois mois . . . . .	4 à 4 1/8 p. c.

Les phénomènes que M. Mitchell analyse avec beaucoup de sagacité, et notamment la baisse graduelle du taux de l'intérêt, ne sont pas particuliers aux Etats-Unis.

Cette baisse s'observe sur le marché de Londres, dans le taux des bons du Trésor et des emprunts à long terme, et également en Hollande où l'Etat et les municipalités empruntent entre 4 et 5 p. c.

En 1927, la Suisse a émis un emprunt de 150 millions à 97 p. c. donnant 4 1/2 p. c. et les chemins de fer fédé-

raux un emprunt de 100 millions à 95 p. c. donnant également 4 1/2 p. c.

La hausse continue du cours de nos rentes montre que malgré la poussée du public vers la spéculation, le nombre des acheteurs avisés qui recherchent la sécurité et un bon rendement, commence à augmenter.

Sans aucun doute, comme toute l'histoire économique le prouve, nous reverrons pour l'argent à long terme des taux de rémunération plus bas, comme nous le voyons déjà pour l'argent à court terme.

Des rentes d'Etat et des valeurs à revenu fixe en Amérique ont continué à baisser au point que le public américain qui désire placer son argent dans d'excellentes conditions de sécurité, achète en ce moment des fonds d'Etat anglais et continentaux. C'est à cette intervention qu'on attribue notamment la hausse du Funding anglais 4 p. c. qui atteignit le 12 avril le cours de 93. Le même mouvement se marque d'ailleurs à notre bourse où l'étranger, spécialement l'Amérique, reste acheteur de fonds publics et notamment d'actions privilégiées des chemins de fer belges.

Tout cela démontre la baisse graduelle de l'intérêt dans le monde.

Aussi nos banques ont-elles, dans ces derniers mois, sagement abaissé le taux de l'intérêt sur les dépôts à vue. Mais alors qu'aux Etats-Unis tous les dépôts à moins de 31 jours sont considérés comme à vue, les banques belges bonifient à quinzaine et à un mois des taux de 4 et 4 1/2 p. c. qui paraissent élevés quand les taux d'escompte officiel et privé sont à 4 1/2 p. c.

## L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE DE LA BELGIQUE PENDANT LE MOIS DE MARS 1928

### L'ACTIVITE ECONOMIQUE DE LA BELGIQUE PENDANT LE MOIS DE MARS 1928.

#### COUP D'ŒIL GÉNÉRAL.

Le mois de mars a été caractérisé, pour les industries belges, par une tendance générale à l'amélioration, à quelques exceptions près. Dans l'ensemble, cette situation satisfaisante n'est nullement l'indication d'un **boom** prochain, mais d'une adaptation graduelle à des conditions nouvelles. Pour les industries de la pierre, cette amélioration est inhérente au retour de la bonne saison.

Si les exportations demeurent actives dans la plupart des branches de l'industrie, le marché intérieur continue à se montrer réservé; d'autre part, le problème des élévations de salaires a provoqué, en mars, une certaine effervescence dans différentes industries: livre, produits réfractaires, métallurgie, réparation de navires, construction automobile.

Le marché de l'argent continue à être abondamment

pourvu et le rythme des augmentations du capital de nos industries ne cesse de s'accélérer. Les investissements des capitalistes étrangers dans nos entreprises nouvelles restent plus restreints qu'avant la guerre; il semble qu'ils préfèrent jusqu'ici effectuer leurs placements par l'intermédiaire de la Bourse, plutôt que par souscription directe. Cependant, l'industrie belge et nos entreprises coloniales continuent à jouir de la confiance des capitalistes étrangers: témoin l'accueil réservé à Londres à l'émission récente de l'Union Minière du Haut-Katanga.

#### LA CONCENTRATION.

Les transformations d'entreprises privées en sociétés anonymes se poursuivent, tant en Belgique qu'au Congo. Si les créations de sociétés coloniales continuent à raison de quatre par mois, au minimum, il s'agit, comme pour la **Compagnie Immobilière du Congo** et la **Société Belge pour le Commerce au Katanga**, de la reprise d'affaires existantes sous l'une

ou l'autre forme. De même, l'augmentation de capital de la **Compagnie d'Élevage et d'Alimentation du Katanga**, en partie, pour but de reprendre les fermes d'un Belge en Rhodésie. A l'heure actuelle, cette société qui possède 12,000 têtes de bétail en moyenne, exploite onze fermes en Rhodésie, d'une superficie de 54,000 Ha. La société en nom collectif A. Louvet et Delens s'est également transformée en société congolaise à responsabilité limitée: « Société générale d'Entreprises commerciales et agricoles en Afrique », à Elisabethville.

Dans notre colonie où les grandes entreprises dominent par la force des choses, les entreprises moyennes se groupent pour renforcer leurs moyens d'action.

La S. A. La Lowa (exportation au Congo et dans les pays d'outre-mer) va absorber la Compagnie Industrielle de la Province orientale (Congo Belge) et reprendre ses installations: fabrique d'eaux gazeuses et limonades, une rizerie, une fabrique de glace artificielle, une fabrique de savon, etc... La Compagnie Industrielle Africaine a créé les Carrières et Fours à Chaux de la Mulungwishi et les Meuneries et Frigorifères du Katanga.

Pendant le mois de mars 1928, on a enregistré en Belgique quatre transformations de sociétés en nom collectif, en sociétés anonymes. Il ne s'agit que des transformations accusées dans le *Moniteur belge*: il est de nombreux cas où elles ont lieu sans que l'on puisse retrouver une société en nom collectif à l'origine de ces opérations, par exemple, lorsque la dissolution de la société en nom collectif n'a pas lieu en même temps que la constitution de la société anonyme et que la description des apports en nature prête à confusion.

Le « Moniteur Belge » a également publié les fusions suivantes: fusion de la **Société anonyme pour l'Exploitation des Distributions d'Eau**, à Liège, et de la **Compagnie des Eaux de Vienne**; absorption de la **Société anonyme Taillanderies Saint-Eloi** par la **Société anonyme Taillanderies de Gembloux**. Fusion de la **Société anonyme Anglo-Belgian Peltry Co Ltd.**, à Ypres, avec la **Société anonyme Peausserie et Cou-**

La Société Métallurgique d'Ougrée-Marihaye vient de reprendre à la S. A. des Tuyauteries, Tréfileries et Constructions de Bruxelles, les installations de tréfilerie et de clouterie de cette dernière, situées à Ruysbroeck et à Fontaine-l'Évêque, ainsi que sa participation dans l'Entente belge des Clouteries et Tréfileries.

D'autre part, la Société Métallurgique d'Ougrée-Marihaye augmentera son capital par la création de 20,000 actions nouvelles, sans désignation de valeur. Une partie du produit de cette augmentation de capital permettra de rémunérer l'apport du Charbonnage de Bray dont les actionnaires ont voté la fusion avec Ougrée.

12,500 titres nouveaux d'Ougrée-Marihaye seront

introduits aux bourses de Paris et d'Amsterdam, par l'intermédiaire de la Société Générale de Paris, et de MM. Hope & Co et Texeira de Mattos, d'Amsterdam.

#### *Le Consortium belge des fours à coke.*

Le problème de la production du courant électrique se conjugue avec celui de la production du coke, en ce sens que les gaz des cokeries sont susceptibles d'être utilisés à la production d'énergie. La liaison entre l'électricité et le coke a déjà été réalisée à Liège et à Charleroi; elle va l'être bientôt dans le Borinage.

Il y existait une société coopérative, **La Liaison des Centrales** qui avait été instituée pour produire économiquement le courant de secours en cas de panne d'électricité dans les sièges des charbonnages. L'affiliation à la dite coopérative était ouverte à chacun de ces derniers; cependant, un tarif de faveur était prévu pour les premiers coopérateurs.

Le désir de réaliser une liaison plus effective et d'alimenter la centrale par les gaz des fours à coke a conduit les industriels à envisager un groupement des charbonnages du Borinage, qui s'occuperait de l'industrie du coke.

Ce groupement, constitué depuis de nombreux mois, fut composé d'abord des charbonnages d'Hornu et Wasmes, Ouest de Mons, Grand-Hornu, Chevalières, Bois-du-Luc, Anderlues, Fontaine-l'Évêque, La Louvière et Sars-Lonchamp, et Maurage; il envisagea l'établissement d'une usine importante pour la production du coke et la fabrication d'ammoniaque synthétique.

L'idée a depuis fait des progrès. Le 15 décembre 1926, une réunion d'industriels eut à examiner des projets définis.

Le principe général est de remplacer les fours à coke existant dans le Hainaut par des installations plus modernes, permettant l'utilisation rationnelle du personnel, du charbon et des gaz en excès.

Tenant compte des particularités géographiques du Hainaut, on préconise l'installation de deux batteries, l'une dans le Centre, l'autre dans le Hainaut. Chaque groupe produirait 2.500 tonnes de coke par jour, correspondant à 400 tonnes de sulfate d'ammoniaque synthétique par jour. Ces produits de synthèse permettraient de diminuer les tonnages de nitrates importés; on pourrait même étudier l'exportation.

Les gaz en excès seraient vendus aux distributeurs des grandes agglomérations et utilisés à la production de courant. Rappelons que nous avons signalé en temps utile la constitution de l'Union des Centrales Electriques du Hainaut. La constitution de chaque groupe exigerait un capital de 400 millions de francs. On considère qu'il serait plus expédient de créer dans chaque bassin deux sociétés distinctes formant un groupe: l'une, édifiant les cokeries, serait constituée par les charbonnages au prorata des fines à coke à fournir. Son capital serait de 100 millions; l'autre, qui achèterait son gaz à la première, serait

érigée pour la production d'ammoniaque synthétique. Son capital, de 300 millions, serait souscrit par le public.

La réunion de décembre dernier a abouti à la constitution d'un syndicat d'études, au capital de 1 million, divisé entre tous les charbonnages producteurs de coke.

La concentration des cokeries des charbonnages du Hainaut présente un grand intérêt pour les houillères; elle amènerait peut-être la disparition de quelques fours à coke actuellement indépendants.

#### *Industrie charbonnière.*

Des concentrations charbonnières sont encore à l'étude pour les bassins du Borinage et du Centre, bien que, dans ces deux régions, les grandes exploitations soient généralement unies par le patronage financier de l'une ou l'autre de nos grandes banques mixtes.

Le Charbonnage Bonne-Espérance, Batterie et Violette, du pays de Liège, a acheté pour 10.600.000 francs le charbonnage de Wandre, précédemment sous séquestre.

La fusion des charbonnages de Herve et de Wergifosse est définitivement réalisée.

Certaines fusions importantes sont encore en voie d'accomplissement.

#### MARCHÉ DE L'ARGENT, COMMERCE DE BANQUE ET SPÉCULATION.

Le mois de mars, comme ceux qui l'on précédé, a vu s'amplifier la faveur dont jouissent les transactions en Bourse, mais le début d'avril a permis d'enregistrer un ralentissement des opérations. Les valeurs caoutchoutières, notamment, ont été fortement atteintes.

Pendant le mois de mars, la hausse avait été favorisée par la grande activité de la Bourse de New-York et par la fermeté des marchés de Londres et de Paris.

Les compartiments « soie artificielle », « métallurgie », « banques », « affaires coloniales » et « électricité » ont été particulièrement travaillés.

Ce n'est point dans ces colonnes qu'il est encore nécessaire d'attirer l'attention sur les excès de la spéculation boursière en Belgique: nombre d'études objectives y ont été consacrées. Cependant, il n'est pas sans intérêt de montrer que les banques privées, elles-mêmes, s'efforcent de réagir contre les effets de l'ignorance et de l'avidité du gain spéculatif. Dans sa chronique financière, le *Bulletin mensuel* (avril 1928) de la *Mutuelle Solvay* expose les dangers de cette situation:

« D'une manière générale, on peut dire que la Bourse de Bruxelles continue à donner le spectacle d'un emballement et d'une poussée des cours sans précédent.

» On entend dire souvent que l'extraordinaire montée des cours, à laquelle on assiste depuis l'automne, a pour cause la grande abondance monétaire. Pour qui veut examiner la question objectivement, cette explication ne paraît pas suffisante.

» Nous avons connu avant la guerre aussi des périodes d'abondance monétaire, lorsque le taux d'intérêt était même plus bas qu'à présent, cependant, jamais on n'a enregistré semblables poussées des cours.

» A côté de l'abondance des capitaux, d'autres facteurs interviennent pour expliquer la situation actuelle du marché. Nous avons plusieurs fois insisté ici sur la transformation profonde survenue dans la mentalité du public pendant l'inflation; il a perdu l'habitude du placement proprement dit, pour n'envisager que la plus-value des cours et les bénéfices spéculatifs. Cette habitude s'est raffermie dans la suite, par la première hausse des cours, après la stabilisation.

» Il faut encore ajouter que depuis la guerre les opérations de bourse ont attiré vers elles de nouvelles couches de la population, manquant complètement d'expérience et même des connaissances les plus élémentaires. Or, en même temps, le nombre des intermédiaires a grandi considérablement et les petits journaux financiers se sont multipliés à l'excès.

» Nombre de ces intermédiaires n'ont qu'une préoccupation: faire le plus d'opérations possible et entretenir dans le public l'esprit spéculatif.

» Ce sont eux et leurs publications qui ont fait miroiter aux yeux du public certaines formules simplistes propres à faire monter les cours.

» Pendant longtemps ils allèrent répétant inlassablement la fameuse formule du coefficient sept, en vertu de laquelle la valeur réelle des titres s'obtiendrait en multipliant par sept (au moins, ajoutaient d'aucuns) tous les cours d'avant-guerre.

» Nous avons montré ici combien cette formule, présentée comme règle générale, était factice et pleine d'embûches. Aussi ne nous y arrêterons-nous plus.

» Pour le moment, elle est d'ailleurs invoquée plus rarement; la mode semble s'orienter vers un autre cliché: les fusions.

» Que les fusions industrielles ou financières soient souvent dans l'ordre logique des choses et qu'on puisse en attendre, dans beaucoup de cas, des résultats importants, ce n'est pas ici qu'on le niera. Mais on doit admettre aussi que ces résultats ne peuvent s'obtenir du jour au lendemain, qu'en outre il peut y avoir fusion et fusion et qu'enfin la question ne se pose pas de la même manière qu'il s'agisse de concentration industrielle ou bancaire.

» Et cependant que se passe-t-il en Bourse? Il suffit que l'on parle d'un projet de fusion entre deux sociétés pour que leurs titres fassent un bond, parfois formidable.

» Il y a, certes, une autre formule, ancienne celle-là, mais dont on n'a jamais abusé autant qu'aujourd'hui: la Bourse escompte l'avenir. Autant justifier les folies de la rue Quinquempoix, à l'époque de J. Law, par la prospérité de la région de Mississipi deux siècles plus tard.

» Quant à la hausse internationale dont on parle parfois, il convient de noter que New-York seul est assez

fortement emballé, encore le mouvement n'y est-il ni aussi général, ni aussi ample que chez nous. Il n'a pas manqué au surplus de provoquer maints avertissements de la part des personnalités compétentes et de la presse sérieuse.

» D'ailleurs le caractère anormal de l'activité boursière actuelle se manifeste par ces sauts brusques de la spéculation de certains titres vers d'autres. A côté de quelques vedettes, toujours à l'avant-plan, l'activité boursière est tantôt accaparée par tel titre, tantôt par tel autre, en passant souvent brusquement de l'un à l'autre.

» Loin de nous la pensée d'affirmer ni qu'aucune hausse ne se justifie, ni que tous les cours sont exagérés.

» Ceci ne nous empêchera pas d'ailleurs d'ajouter que l'épargne devrait, plus que jamais, se montrer prudente si elle veut éviter d'amères désillusions et des réveils désagréables ».

Dans tous les centres du pays, l'activité des banques est principalement alimentée par la petite spéculation. Les capitaux engagés dans les opérations de bourse ont amené une diminution des dépôts dans certaines banques. Sur quelques places, celles-ci se montrent plus sévères pour l'octroi de crédits; pour les reports sur titres, des établissements de crédit ne font plus d'avances qu'à concurrence de 25 p. c. de la valeur cotée. Cependant, on note çà et là, un accroissement des demandes de crédit.

\* \* \*

Nous avons signalé récemment la création, près le siège social de la Banque Nationale de Belgique, à Bruxelles, d'une chambre de compensation des opérations de bourse au comptant. L'expérience avait été commencée avec dix maisons de change; elle fut continuée avec vingt. Depuis le 10 avril, quarante maisons de change sont admises à participer aux opérations de compensation.

Alors que l'on comptait vingt firmes adhérentes seulement, les opérations au comptant liquidées par l'intermédiaire de la chambre se sont élevées en moyenne à 75 millions de francs par jour. L'adjonction de vingt nouveaux participants a porté le montant moyen des compensations journalières à 175 millions. Ces quelques données permettent de saisir l'importance de l'œuvre récemment créée.

Il convient de faire également mention des conclusions de la Commission d'enquête nommée pour étudier l'organisation éventuelle d'un marché hors cote à Anvers et à Bruxelles. La Commission propose la création d'un marché « hors banque » sous la surveillance de la Commission de la Bourse, qui fera publier les cours aux annexes officieuses de la cote officielle. Les agents de change ne pourront traiter d'autres valeurs que celles admises aux marchés officiel et en banque. On se montrera moins exigeant en ce qui con-

cerne le capital minimum que pour l'admission à la cote officielle. Ne seront admis au « marché en banque » que les titres des sociétés ayant effectué les publications légales.

Depuis le 22 mars, les cours des valeurs traitées au marché officieux d'Anvers sont affichées en Bourse sur un tableau spécial.

Il est expressément mentionné que ces cours sont publiés à titre indicatif et sans responsabilité de la Commission de la Bourse.

La Bourse des valeurs de Luxembourg (Grand-Duché) s'est constituée en société anonyme au capital de 6 millions de francs, porté rapidement à 7 millions.

Les souscripteurs sont:

Caisse d'Épargne du Grand-Duché de Luxembourg;  
Banque Internationale;  
Société Générale Alsacienne de Banque;  
Société de Crédit et de Dépôts;  
Banque Générale du Luxembourg;  
Banque d'Alsace et de Lorraine;  
Crédit Anversois;  
Banque Luxembourgeoise;  
Banque Commerciale;  
Banque Levy et Cie.

La Bourse des valeurs a été créée par la loi du 30 décembre 1927. La durée de la société est de nonante-neuf ans et c'est à son conseil qu'incombe le soin d'édicter le règlement d'ordre intérieur conforme au projet de règlement d'administration, qui a été élaboré en se basant sur les textes régissant les Bourses de Bruxelles, Anvers, Amsterdam, Dusseldorf, Francfort-sur-Main, Zurich.

L'article 17 du projet de règlement d'administration prévoit la création d'un poste de commissaire du gouvernement près la Bourse. Ce commissaire aura mission de sauvegarder l'intérêt public, son opposition aura pour effet de suspendre pour huit jours l'exécution de toute mesure prise par le Conseil d'administration.

\* \* \*

Pendant le mois de mars, le taux du marché libre pour le papier commercial et le papier financier est resté stable, avec une tendance à la hausse, passant de 3,87 p. c. à 4,25 p. c. pour le papier commercial et de 4,12 p. c. à 4,62 p. c. pour le papier financier. Le taux « on call », bien que très bas encore, a également marqué une tendance au renchérissement: pendant la plus grande partie du mois, il s'est tenu à 3 p. c. Depuis quelques jours cependant, les fonds « on call » sont prêtés à des taux inférieurs.

Au cours des mois de février et mars, l'encaisse de la Banque Nationale de Belgique s'est renforcée de 48.750.000 francs d'or métal.

\* \* \*

Nous avons déjà signalé que les banques patronnées par la Société Générale modifient leurs statuts afin de pouvoir prendre des participations dans l'industrie et le commerce. *L'Echo de l'Industrie* renseigne que cette réforme se poursuit également dans le Grand-Duché de Luxembourg; la Banque Générale du Luxembourg a convoqué ses actionnaires à une assemblée générale afin de les inviter à voter une modification analogue.

Les augmentations de capital annoncées par les banques dans le *Moniteur belge*, dans le courant du mois de mars, sont nombreuses.

	CAPITAL	
	Ancien	Nouveau
Banque de Bruxelles .	250.000.000	400.000.000
Banque Liégeoise et Crédit Général Lié- geois réunis . . . . .	33.000.000	60.000.000
Société Régionale de Banque, à Bruxelles	300.000	1.000.000
Banque de Renaix . .	12.000.000	20.000.000
Banque Bruneel et Dhanis . . . . .	2.000.000	5.000.000
Banque Centrale de Liège . . . . .	15.000.000	30.000.000
Banque Sud Belge . . .	5.000.000	12.000.000
Banque du Hainaut . .	16.000.000	21.000.000

La Holding Company **Entreprises Générales de Travaux « Engetra »** porte son capital de 40 à 80 millions; 30.000 actions sur 80.000 sont prises par la Mutuelle Solvay, la Banque Liégeoise, la Sofina et des entreprises électriques liégeoises.

## PORT D'ANVERS.

Pendant le mois de mars, il est arrivé au port :  
en 1927, 1.000 navires pour 1.912.227 tonnes;  
en 1928, 1.024 navires pour 2.088.903 tonnes.

Le mouvement d'entrée des trois premiers mois de l'année a été :

en 1927, de 2.867 navires, pour 5.709.526 tonnes;  
en 1928, de 2.859 navires, pour 5.964.613 tonnes.

Le classement d'après les provenances s'établit comme suit :

Angleterre . . . . .	389 navires,
Pays du Nord . . . . .	230 —
France . . . . .	63 —
Hollande . . . . .	53 —
Espagne. . . . .	40 —
Intérieur du pays . . . .	36 —
Indes anglaises . . . . .	36 —
Mer Méditerranée . . . .	30 —
Rio de la Plata . . . . .	26 —
Amérique du Nord . . . .	25 navires, etc.

Battaient pavillon :

Anglais . . . . .	406 navires,
Allemand . . . . .	189 —
Hollandais . . . . .	83 —
Belge . . . . .	181 —
Norvégien . . . . .	68 —
Français. . . . .	50 —
Danois . . . . .	45 —
Suédois . . . . .	30 navires, etc.

D'après les renseignements publiés par l'administration de la marine, la situation de notre flotte marchande était la suivante aux dates du :

	1 <sup>er</sup> janvier 1927			1 <sup>er</sup> janvier 1928		
	Nombre	Jauge nette	Jauge brute	Nombre	Jauge nette	Jauge brute
Vapeurs . . . . .	145	320.447	457.112	142	301.595	429.527
Bateaux à moteur . . . . .	6	12.201	17.202	6	12.031	17.058
Voiliers . . . . .	1	2.078	2.776	1	2.078	2.776
Allèges sur mer . . . . .	6	2.898	3.199	6	2.898	3.199
Totaux . . . . .	158	337.624	480.289	155	318.602	352.560

On constate donc une légère régression du nombre et du tonnage total des vapeurs.

Le Lloyd Royal Belge aurait adressé à plusieurs chantiers de constructions navales des demandes d'offres pour la construction de cinq nouveaux navires,

chacun de 12.000 tonnes environ, destinés à assurer des services vers New-York et vers la côte orientale de l'Amérique du Sud. (D'autre part, le même organisme vient de décider la création d'une succursale en Argentine.)

L'Agence Maritime Internationale a envoyé, paraît-il, des délégués au Congo afin d'y étudier l'organisation d'un nouveau service permettant les transports à l'intérieur du territoire congolais par connaissements directs.

Le 2 avril, la Compagnie Anversoise Transatlantique a porté son capital de un à deux millions.

#### INDUSTRIE CHARBONNIÈRE.

Les bilans des sociétés exploitant des charbonnages continuent à paraître; ils révèlent une situation très inégale et il s'en dégage l'impression que la crise ne fut pas, en 1927, aussi grave qu'on aurait pu le supposer.

A ce propos, nous avons cru intéressant de remonter quelque peu dans le passé: les crises qui ont affecté l'industrie charbonnière belge furent nombreuses. Sans vouloir faire dans cette chronique l'histoire de notre industrie du charbon, nous reproduisons des textes datant de plus de vingt ans et présentant avec les plaintes actuelles une curieuse analogie.

En 1904, dans sa chronique industrielle de juillet, la *Revue Economique Internationale* se préoccupait déjà de la question des ententes dans l'industrie charbonnière: « A ce propos, la *Revue Industrielle*, insistant sur les inconvénients des stocks et la dépression des cours qu'ils déterminent, préconise une restriction de la production; ses articles à ce sujet soulèvent de vives discussions. A notre sens, il n'est pas douteux que, dans l'état de l'industrie moderne, il importe, plus que jamais, de faire l'équilibre entre la production et la demande. La prospérité continue est à ce prix, comme le prouve à l'évidence l'exemple de l'Allemagne. Mais cet équilibre ne peut s'obtenir que par l'entente entre tous ou presque tous les producteurs, et, à son tour, cette entente ne peut se réaliser que par la création d'un **syndicat sérieux** constitué sur les bases allemandes ou sur des bases s'en rapprochant, celles du syndicat liégeois, par exemple. »

On le voit: il y a vingt-quatre ans, on donnait déjà en exemple à l'industrie belge, celle de l'Allemagne, et l'on préconisait aussi la concentration et l'entente.

Un peu plus tard, dans la *Revue Economique Internationale* du 15 décembre 1905, M. Sylva Cattier lançait un cri d'alarme au sujet de l'industrie charbonnière belge. D'après cet article, nettement pessimiste, la qualité des charbons belges a été se dégradant depuis 1850. « Beaucoup de concessions qui fournissaient dans le temps des houilles à gaz ne possèdent plus maintenant que des houilles grasses, et tels charbonnages de Charleroi, autrefois célèbres pour leurs qualités demi-grasses, les ont vues progressivement descendre au rang des quart-gras par euphémisme. »

Les charbonnages belges ont actuellement à souffrir

du dumping de leurs concurrents des pays voisins (1). Il apparaît bien que ce phénomène était déjà courant en 1905: « Située à égale distance des trois grands pays producteurs de houille, la Belgique ne compte qu'une seule cliente importante: la France. Les provinces flamandes sont inondées de houilles anglaises et allemandes; la France elle-même, grâce au tracé exceptionnellement favorable des voies navigables, expédie dans les deux Flandres un tonnage considérable de charbons Flénus et à gaz, tandis que nos excellents charbons demi-gras occupent une place prépondérante dans la consommation domestique de l'Île-de-France et de la région de l'Est... »

» Actuellement, la situation est déjà critique pour nos charbonnages; le moindre malaise industriel se transforme en crise; pour un grand nombre d'entre eux, la moindre dépréciation du prix de vente les constitue en perte.

» Nos voisins, au contraire, ne sont pas contenus par des limites aussi étroites; dans les moments difficiles, ils expédient au dehors, à bénéfice minime, et quelquefois sans bénéfice, le surplus de leur production... »

En réalité, dès le début du siècle, comme aujourd'hui encore, l'industrie charbonnière belge lutte contre « la conjuration de trois facteurs de décadence: le manque de réserves, le peu de puissance des veines et l'émiettement des concessions » (2).

Les concessions accordées ont souvent été trop restreintes: 230 hectares, 150 hectares, 89 hectares. (Les dernières concessions accordées en Campine ont été de minières. La Société Métallurgique d'Espérance-5.000 hectares).

La concession du **Grand Buisson** comportait les veines inférieures de la concession d'Hornu et Wasmès, les veines inférieures de la concession de l'Escouffiaux et des parties de concessions voisines. Dès 1892, il se dessina des mouvements de concentration; ils échouèrent, mais furent repris par la suite et partiellement réalisés.

(1) Il est à remarquer que si nous avons à nous plaindre des importations de charbon étranger, nos voisins formulent à notre égard les mêmes doléances. En effet, dans un document public: le rapport du Comité central des houillères de France pour 1927, les producteurs français de charbon se plaignent vivement des livraisons de houille allemande et des importations en provenance de l'Union économique belgo-luxembourgeoise: « Favorisées par un change déficitaire, stimulées aussi par des pratiques commerciales d'un caractère nettement anormal, les livraisons de l'Union économique belgo-luxembourgeoise atteignent 2.347.000 tonnes, se maintiennent à leur niveau élevé de l'année précédente et dépassent de 450.000 tonnes le chiffre enregistré en 1925. »

(2) **Fernand Baudhuin**, *L'Industrie wallonne*. -- Charleroi, 1924.

« En période normale, la pléthore de charbon indigène était courante, nous dit également le professeur Baudhuin; elle alternait avec des périodes de sous-production. Les usines belges n'ont jamais souffert sérieusement du défaut de combustible avant la guerre et les charbonnages furent souvent embarrassés de leurs stocks. L'Allemagne et l'Angleterre ne demandaient pas mieux que d'en fournir et rivalisaient de zèle pour écouler leur production. Il arrivait parfois que leurs prix étaient nettement inférieurs à ceux des mines belges, si bien que l'usine métallurgique perdait à se fournir elle-même de charbon: cela justifie le peu d'empressement à annexer des charbonnages. Cela explique également le fait que certaines usines métallurgiques ont abandonné autrefois leurs exploitations minières (1).

Il est intéressant de voir quel était le rendement des entreprises charbonnières belges. De 1865 à 1890, le rendement des charbonnages belges a été extrême-

ment variable: de 1865 à 1872, il a oscillé de 3,92 à 6,65 p. c., en 1873 et 1874, le rendement a été de 10,12 p. c. et 21,03 p. c. respectivement. Depuis cette année jusqu'en 1889, il a été s'abaissant, atteignant 1,93 p.c. en 1886, 1,68 p.c. en 1887 (1). Cette période fut d'ailleurs mauvaise pour l'industrie de tous les pays. Par la suite, les charbonnages belges augmentèrent graduellement leur dividende jusqu'en 1900; à partir de cette année, le relèvement des prix du charbon permit aux charbonnages d'entrer dans une ère de prospérité; en 1885, le charbon belge s'était écoulé au prix moyen de fr. 8.87 la tonne; en 1900, il cotait fr. 17.41. La rémunération brute moyenne des capitaux investis dans les charbonnages belges fut de 7.2 p. c. pendant les 13 années ayant précédé la guerre. Le rendement net fut de 4.5 p. c.

Le tableau ci-dessous, emprunté à M. Baudhuin, permettra de suivre le mouvement avec précision.

ANNÉE	Capital investi (En millions)	Dividende		Pertes (En millions)	Rendement net	
		En millions	En p. c.		En millions	En p. c.
1901.....	381	43,1	11,3	—	43,1	11,3
1902.....	441	35,5	8,—	14,—	21,5	4,9
1903.....	436	30,6	7,—	14,3	16,3	3,7
1904.....	412	24,0	5,8	27,—	— 3,—	— 0,7
1905.....	413	22,9	5,5	27,3	— 4,4	— 1,1
1906.....	380	32,2	8,5	5,4	26,8	7,1
1907.....	422	40,1	9,5	8,6	31,5	7,5
1908.....	430	37,—	8,6	2,8	34,2	7,9
1909.....	429	28,8	6,7	—	28,8	6,7
1910.....	439	26,9	6,1	12,7	14,2	3,2
1911.....	435	24,3	5,6	9,0	15,3	3,5
1912.....	455	28,—	6,2	3,2	24,8	5,5
1913.....	514	29,9	5,8	27,5	2,4	0,5
Totaux et moyennes ....	5,587	403,3	7,2	151,8	251,5	4,5

Il convient d'ajouter que, la plupart du temps, les pertes ont pour origine les conséquences de l'exploitation des charbonnages établis en Russie par les Belges et que la baisse de rendement au cours des dernières années est due aux immobilisations encore improductives dans les nouveaux charbonnages campinois.

Ces quelques indications permettront de se rendre compte des difficultés que rencontre en Belgique l'exploitation des charbonnages, comme la conduite de toute l'industrie d'ailleurs. Ce n'est que par un labeur acharné, par une économie rigoureuse, que l'industrie belge a pu se développer, malgré une concurrence permanente de l'étranger et des conditions techniques défavorables. De là, la fréquence des crises, la multi-

plication des difficultés qui semblent former la trame de notre vie industrielle.

Malheureusement, pour les anciens charbonnages, l'épuisement graduel des gisements les place dans une situation plus difficile qu'il y a quelques années et contraint certains d'entre eux à la fermeture.

Les 2,500 ouvriers de la Société des Charbonnages de Courcelles-Nord, dont le gisement est épuisé, ont été définitivement licenciés le 31 mars, et les trois puits d'extraction de la Société ont été fermés. De ces 2.500 ouvriers, 2.000 seront réembauchés dans les charbonnages voisins et les 500 autres, qui sont des ouvriers marocains, ont déjà regagné leur pays.

La concession de cette société était relativement restreinte et s'étendait en partie sur les trois com-

(1) Par exemple, la Société Métallurgique d'Espérance-Longdoz et les Hauts Fourneaux de Monceau-sur-Sambre.

(1) **Fernand Baudhuin**, *Le Capital de la Belgique et le Rendement de son industrie avant la guerre.* — Louvain, 1924.

munes de Courcelles, Trazegnies et Gouy-lez-Piéton, soit une superficie de 430 hectares environ. Il y avait trois sièges d'extraction. La société avait naguère un riche gisement de charbon demi-gras pour foyers domestiques qui faisait suite au gisement des charbonnages de Mariemont et Bascoup.

L'usine à briquettes de cette société charbonnière restera seule en marche tandis que tous les autres services seront supprimés.

Les charbonnages du Nord du Flénu ont convoqué leurs actionnaires en assemblée générale pour voter la mise en liquidation de la société; cette liquidation était prévue depuis plusieurs années.

\* \* \*

Les premiers bilans, clôturés au 31 décembre, des charbonnages sis dans le pays de Charleroi, viennent de paraître. Ils démontrent que la crise, dont on parle d'ailleurs beaucoup moins, atteint les charbonnages d'une manière très inégale.

Deux charbonnages comptés parmi les meilleurs de la région, accusent un bénéfice égal à celui de 1926. Un autre charbonnage enregistre un bénéfice de 2.631.000 francs contre 1.406.000 francs en 1926, ce qui permet de distribuer un dividende, alors que l'an dernier le bénéfice entier avait été reporté à nouveau. Un quatrième, dont l'importante production en charbons domestiques s'écoule difficilement, voit son bénéfice tomber de 6.314.000 à 3.937.000 francs. Pour cinq charbonnages, dont les bilans ont été publiés, on enregistre en 1927, 18.948.000 francs de bénéfices contre 22.153.000 francs en 1926.

Dans le Centre, un charbonnage qui a procédé à 3.444.000 francs d'immobilisations et dont les stocks sont tombés de 25.000 tonnes à fin décembre à 7.000 T. à fin mars, a réalisé 3.895.000 francs de bénéfice, contre 9.061.000 francs en 1926.

Dans le pays de Liège, trois charbonnages accusent un bénéfice considérablement réduit: aucun dividende ne sera distribué et le solde disponible sera consacré aux amortissements. Dans un quatrième, le bénéfice net tombe de 8 millions de francs à 5.760.000 francs; la direction, ici également, juge opportun de ne pas distribuer de dividende. Ailleurs, le bénéfice tombant de 7.660.000 francs en 1926 à 4.276.000 francs, le dividende est réduit de moitié. Une société voit son bénéfice se maintenir sensiblement (en 1926: 3.327.000 francs, en 1927: 3.265.000 francs); une autre voit augmenter ses bénéfices, qui passent de 6.301.000 à 6.929.000 francs. Enfin, pour terminer, citons un dernier charbonnage du pays de Liège dont le bénéfice tombe de 10.681.000 à 4.664.000 francs.

D'une manière générale, ainsi que l'indiquent d'ailleurs les statistiques officielles, la production de 1927 a été nettement supérieure à celle de 1926.

Il ressort des données qui précèdent que la crise frappe inégalement les exploitations dont un bon nombre se défendent heureusement.

\* \* \*

Selon la *Revue du Travail* du 31 mars 1928, l'état des stocks et de la production charbonnière belges s'établissait comme suit, à fin février:

	Stocks (En milliers de tonnes)
Fin 1913.....	956
Maximum (juin 1925).....	1.860
Minimum (novembre 1926).....	116
Décembre 1927.....	1.847
Janvier 1928.....	1.781
Février 1928.....	1.817

	Production (En milliers de tonnes)
1913 Moyenne mensuelle.....	1.903
1925 — —.....	1.928
1927 — —.....	2.298
1928 Janvier.....	2.378
Février.....	2.260

La production de février a été obtenue avec un nombre plus restreint d'ouvriers; la production individuelle s'est donc relevée; elle dépasse actuellement la moyenne de 1913:

	Kilos
1913 Moyenne mensuelle.....	525
1924 — —.....	461
1925 — —.....	479
1926 — —.....	518
1927 — —.....	517
1928 Janvier.....	536
Février.....	546

Ce relèvement est dû en partie, signale le *XX<sup>e</sup> Siècle*, aux mesures de rationalisation de la production, qui, cependant, sont plus difficiles à exécuter dans nos charbonnages que dans les autres industries. Il ne semble donc pas que les vues pessimistes de certains auteurs, quant au rendement des charbonnages, soient en voie de confirmation. Le problème est différent et le malaise constaté doit plutôt remonter aux causes signalées dès avant la guerre, et récemment encore par M. Baudhuin.

\* \* \*

En ce moment, les charbons industriels du Borinage font l'objet de commandes nombreuses et les prix ont une tendance à la hausse.

Dans le Centre, on constate que l'activité est satisfaisante et la concurrence étrangère est moins active. De même que dans le Borinage, la demande de charbons industriels est active, alors que l'on constate le

contraire pour les charbons domestiques. Il faut, dans ce dernier cas, tenir compte de la température relativement clémente dont la Belgique a joui pendant les mois de février et mars.

De même que dans le Centre, l'activité des charbonnages du pays de Charleroi est satisfaisante. Les charbons industriels sont très demandés, les stocks en sont nuls et les prix sont fermes.

La demande française de combustibles domestiques du Centre et de Charleroi s'est renforcée en fin de mois à la suite de baisse de prix.

L'amélioration lente de la situation des charbonnages liégeois persiste; principalement, comme pour les autres bassins, en ce qui concerne les houilles destinées à l'industrie.

Sur le marché des charbons limbourgeois, la concurrence allemande et hollandaise demeure active. Par contre, les charbonnages campinois exportent une partie de leur production jusqu'à Toulon et Bordeaux.

Pour les cinq charbonnages campinois, la production journalière totale s'élève à 11.000 tonnes. Le problème de la main-d'œuvre est assez difficile à résoudre, les ouvriers belges allant souvent s'engager dans les charbonnages du Limbourg hollandais.

De 1926 à 1927, la production des charbonnages André Dumont a passé de 354.000 à 610.000 tonnes de charbon livrable à la consommation.

\* \* \*

Une Bourse des charbons a été créée à Bruxelles. Un caractère officiel est ainsi donné aux réunions qui avaient lieu dans cette ville tous les mercredis et auxquelles assistaient les représentants des charbonnages et les négociants en charbon.

\* \* \*

Le marché des cokes est ferme. Les prix officiels, inchangés depuis août dernier, sont actuellement effectivement appliqués.

Voici les derniers chiffres disponibles concernant la production:

	Milliers de tonnes
1913 Moyenne mensuelle .....	293
1926. — — .....	448
1927. — — .....	449
1928 Janvier .....	488
Février .....	455

CIMENTERIES, FOURS A CHAUX, CARRIÈRES  
ET MATIÈRES PLASTIQUES.

*Cimenteries.*

Suivant le rapport annuel de la Société Luxembourgeoise pour le Commerce des Matériaux de Construction (filiale de l'Arbed), une convention est

intervenue l'année dernière entre les producteurs français, belges et luxembourgeois de ciment, afin de régler les exportations belgo-luxembourgeoises vers la France et les exportations françaises vers la Belgique, la Hollande et le Luxembourg. Les marchés purent se stabiliser et cette situation facilita les négociations douanières franco-belges. La situation des Belgo-Luxembourgeois sur le marché hollandais fut de ce fait fortifiée, fait important en vue des négociations belgo-allemandes: la Belgique et l'Allemagne se sont, en effet, partagé le marché en parts égales pour l'année 1928. Une nouvelle usine à ciment est en cours de montage en Hollande.

La Société Luxembourgeoise de Matériaux de Construction est associée aux sociétés suivantes, pour la vente des produits:

Au Grand-Duché de Luxembourg: Ciments Luxembourgeois, Chaux de Contern, Chaux de Colmar-Berg, Carrières et Fours à Plâtre de Walferdange, Briqueteries et Tuileries de Bettembourg, Briqueteries de Steinfort, Silico-Grundhof;

En Belgique: Ciments de Buda, à Haren, Carrières Dumon et Produits Calcaires du Tournaisis, à Vaulx-Tournai, produisant principalement pour la Hollande et l'Amérique du Sud, Comptoir Tuilier de Courtrai, Ardoisiers de Warmifontaine, Société Sèvre et Cie, Paris, etc...

La Société Luxembourgeoise de Matériaux de Construction possède également des intérêts dans trois tissages de jute et fabriques de sacs, ainsi que dans la Verhaufsgesellschaft Deutschen Steinzeugwerke, à Berlin.

\* \* \*

Malgré l'augmentation des commandes, la concurrence entre les fabriques de ciment artificiel du Tournaisis fait baisser les prix. Cette concurrence se retrouve jusque sur les marchés d'exportation. La situation est sensiblement la même pour le Tournaisis, le Borinage et le Centre. Dans l'ensemble, d'ailleurs, la situation reste bonne pour les usines bien outillées et deviendrait beaucoup meilleure si l'entente entre les producteurs était stable et générale: cette impression se trouve basée sur des informations concordantes émanant de différentes sources. La Société anonyme Levie Frères vient de publier ses comptes pour 1927. Le rapport signale qu'un accord a été signé pour la fixation des prix de vente à l'intérieur entre la Société des Ciments Portland Artificiels d'Harmignies et les trois usines de Cronfestu.

Les fabriques de produits en ciment (Eternit, etc.) sont occupées à l'exécution d'un bon nombre de commandes.

INDUSTRIE DE LA PIERRE.

Le retour de la bonne saison rend aux industries extractives du pays toute leur activité; pour les car-

rières, celle-ci est encore accrue par la perspective des grands travaux publics qui vont être prochainement effectués en Belgique.

On trouvera ci-dessous quelques renseignements généraux publiés par la revue spéciale *Le Carrier*, sur l'industrie de la pierre en Belgique:

Dans le petit-granit, pour les trois bassins (Maffles, Soignes, Ecaussinnes), il y avait comme ouvriers occupés:

En 1912 . . . . .	7.817 ouvriers
En 1926 . . . . .	5.697 ouvriers

Soit en moins 2.120 ouvriers

Dans les deux bassins de porphyre:

En 1912 . . . . .	8.665 ouvriers
En 1926 . . . . .	6.820 ouvriers

Soit en moins 1.845 ouvriers

Dans le grès de Liège (Attre-Mévergnies):

En 1912 . . . . .	3.153 ouvriers
En 1926 . . . . .	2.439 ouvriers

Soit en moins 714 ouvriers

Dans la province de Namur:

En 1912 . . . . .	4.520 ouvriers
En 1926 . . . . .	4.063 ouvriers

Soit en moins 457 ouvriers

Dans le calcaire du Tournaisis et Liège:

En 1912 . . . . .	5.206 ouvriers
En 1926 . . . . .	5.645 ouvriers

Soit en plus 439 ouvriers

En résumé, en 1912, il y avait 29.361 ouvriers occupés dans les différents bassins, il n'en reste plus en 1926 que 24.664, soit donc une diminution de 4.697 ouvriers.

Le pourcentage d'ouvriers occupés en moins est de:

Pour le petit granit . . . . .	28 p. c.
Pour le porphyre . . . . .	21 p. c.
Pour le grès . . . . .	22 p. c.

L'administration des Mines publie chaque année une statistique indiquant notamment les quantités de matières extraites du sol de notre pays, ainsi que leur valeur.

Les chiffres ci-après sont extraits de cette publication:

Pierre de taille, petit granit:

En 1912 . . . . .	194.245 mètres cubes
En 1925 . . . . .	120.320 mètres cubes

Soit en moins 73.925 mètres cubes

Pavés de porphyre:

En 1912 . . . . .	58.640.000 pièces
En 1925 . . . . .	39.826.000 pièces

Soit en moins 18.814.000 pièces

Pavés de grès:

En 1912 . . . . .	52.236.000 pièces
En 1925 . . . . .	28.239.000 pièces

Soit en moins 23.997.000 pièces

Moellons, pierrailles, ballast, déchets de carrières, grès, porphyre, petit granit, calcaire:

En 1912 . . . . .	3.538.305 mètres cubes
En 1925 . . . . .	3.547.099 mètres cubes

Soit en plus 8.794 mètres cubes

Chaux:

En 1912 . . . . .	1.745.070 tonnes
En 1925 . . . . .	2.246.990 tonnes

Soit en plus 501.920 tonnes

Ciment produit par les carrières de calcaire:

En 1924 . . . . .	441.400 tonnes
En 1925 . . . . .	449.900 tonnes

Soit en plus 8.500 tonnes

Pour ce qui est de ce dernier produit, les statistiques ne donnent aucun chiffre avant 1924.

La crise paraît s'atténuer dans l'industrie de la pierre bleue de Soignes, le chômage est nul et une grève qui a éclaté au début du mois s'est rapidement terminée.

Le ministre des Travaux publics va faire procéder à une révision des clauses des cahiers des charges en ce qui concerne les qualités de pierre requises, afin de favoriser l'emploi de matériaux indigènes; on procédera également à la standardisation des matériaux pierreux utilisés dans les travaux publics, ce qui permettra aux carrières de constituer des stocks.

L'activité des carrières de Lessines est grande et les expéditions tant par eau que par fer se font à double équipe et même de nuit. Un gros marché en pavés a été passé par le Syndicat avec la France, à des prix satisfaisants. Des contrats de fourniture de ballast ont été conclus, notamment avec une compagnie de chemins de fer anglaise, à des prix très faibles.

Les expéditions des carrières du Namurois ont également commencé. Toute leur production pour les mois qui viennent, jusqu'en novembre, est vendue d'avance. La Hollande où les transports par autobus sont très développés, remplace les anciennes routes en briques par des pavés ou des empierrements; aussi ce pays constitue-t-il en ce moment un excellent débouché pour nos pavés et nos concassés.

La S. A. des Carrières de Merbes-Sprimont va procéder à une augmentation de capital; ce dernier s'élève actuellement à 70 millions. La dite société est, à la fois, une entreprise d'exploitation et une compagnie gérant un portefeuille.

En ce moment, les dirigeants de la S. A. des Carrières de Merbes-Sprimont étudient les divers modes de participations dans plusieurs carrières en France. Actuellement, la Société a des participations dans des sociétés belges, françaises, allemandes et italiennes.

### Terres plastiques.

La situation des usines de produits réfractaires du Borinage est peu brillante. La question des salaires est très délicate dans cette industrie. Les ordres des usines à phosphate de Ciply sont plus nourris que les mois précédents et on a pu réembaucher du personnel.

Les prévisions pour les briqueteries de Boom sont assez favorables. La question de la rémunération se pose également dans l'industrie briquetière de Turnhout.

Les stocks de briques s'enlèvent normalement. Les expéditions vers l'Amérique et l'Angleterre subissent néanmoins un certain ralentissement. Les commandes de petites briques pour l'intérieur du pays sont actives.

### Bâtiment.

La prospérité est générale et la main-d'œuvre fait défaut. Le long du littoral et de la Meuse, de Namur à Dinant, on achève les nombreuses constructions commencées pendant la mauvaise saison. Les constructions et transformations d'immeubles se multiplient dans l'agglomération bruxelloise. La construction d'habitations ouvrières et de cités reprend dans le pays. En raison de considérations d'ordre social et industriel, certaines sociétés charbonnières de la Campine ont l'intention de modifier leur programme initial. A la cité unique concentrée autour du siège, se substitueraient des cités multiples dans les villages voisins. Les ouvriers manifestent une certaine répugnance à vivre dans des agglomérations autour de leur usine.

Les charbonnages Limbourg-Meuse construiront cette année 200 maisons ouvrières; ils en posséderont ainsi un millier au total.

### INDUSTRIE DU VERRE.

#### Gobeletterie.

La crise de la gobeletterie continue : la demande est insuffisante, les prix sont bas, en raison notamment du manque de solidarité entre les fabricants et de la surproduction. Cet état de choses n'est pas nouveau.

En juillet 1904, M. Carl Duvivier publiait dans la *Revue Economique Internationale* un article sur la gobeletterie belge.

Il examinait les causes de faiblesse des prix :

« La première dérive évidemment de la surproduction. Il a fallu vendre à tout prix l'énorme stock qui avait été accumulé lorsque le nombre des entreprises s'est accru hors de proportion.

» La seconde est le manque d'entente qui n'a cessé de régner entre producteurs, malgré plusieurs tentatives de syndicats qui ont été créés en vue d'élever les prix.

» Une troisième cause résulte de ce fait que la vente ne se fait jamais directement, mais par l'intermédiaire de revendeurs, qui s'adjugent la meilleure partie des bénéfices, tout en faisant tomber les prix en excitant

la concurrence, ce qui leur est très facile, puisqu'ils s'adressent à des chefs d'industrie entre lesquels il n'existe aucune espèce d'entente. »

#### Glaceries.

La situation des glaceries continue à être favorable; la demande s'accroît. Le taux de production a été élevé de 75 p. c. à 85 p. c. Les approvisionnements sont réduits.

On signale de gros achats de bois à caisses en vue des expéditions qui se font « emballage perdu », par suite des frais de transport élevés.

Une nouvelle usine est en voie de construction à Jemeppe-sur-Sambre. On y tenterait la production de la glace **triplex**, invention anglaise, consistant en deux ou plusieurs glaces de mince épaisseur collées par une feuille de matière transparente. Cette glace conviendrait tout particulièrement pour les voitures automobiles.

#### Verreries.

La production de verres soufflés, consistant principalement en verres photographiques, est aisément absorbée : elle a diminué de moitié depuis un an.

Les fabriques de verres étirés ont des stocks assez importants et la production amène le Comptoir des verres Fourcault à décider un chômage partiel qui réduira la production de 20 p. c. pendant huit mois.

Le chômage est déjà appliqué à l'usine de Montigny-sur-Sambre.

Les concurrences française et tchécoslovaque sont fort sensibles, ainsi que celle des usines dissidentes et des Verreries Libbey-Owens.

On constate une accentuation des demandes venant de l'Extrême-Orient, de l'Amérique du Sud et du Canada, ainsi qu'une diminution des expéditions vers l'Australie.

Pour les exportations aux Etats-Unis, les verres d'origine belge devront dorénavant porter une étiquette indiquant leur origine, collée sur chaque feuille de verre.

Cette mesure permettra de réprimer les fraudes et, notamment, l'exportation de verre français vendu comme provenant des usines belges. Malheureusement, la pose des étiquettes risque d'entraîner un relèvement des prix de revient.

### INDUSTRIE CHIMIQUE.

La Société anonyme Cuivre, Métaux et Produits Chimiques Belges a absorbé la Société anonyme Société Chimique de l'Escaut.

La Compagnie des Métaux Overpelt-Lommel vient de publier au *Moniteur belge* les notices relatives à l'augmentation de son capital, qui est porté à 60 millions de francs, par incorporation des réserves et création de 76.400 actions privilégiées de 100 fr. et 28.510 parts sociales de 500 francs. Cette augmentation de capital permettra à la dite société d'absorber les Usines à Zinc de Corphalie.

Enfin, diverses fabriques de produits chimiques de l'agglomération bruxelloise étudient une fusion entre elles.

#### MÉTALLURGIE LOURDE.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société Cockerill qui s'est tenue le 26 mars, a décidé l'émission de 75.000 actions nouvelles, au prix de 950 fr. Cette augmentation de capital doit servir à reconstituer le fonds de roulement, à améliorer l'outillage et à augmenter les participations. On prévoit l'exploitation plus complète des sous-produits de la fabrication du coke, la création d'une fabrique de ciments moderne, la construction de laminoirs, l'amélioration de la division mécanique, la construction d'un moteur à gaz de haut fourneau de 10.000 C.V. pour la centrale électrique dont la puissance atteindra ainsi 50.000 C.V., l'acquisition d'un bateau pour la flotte. La participation à l'Union des Centrales Electriques sera accrue et la société augmentera ses participations dans des minières par l'achat de titres actuellement aux mains du séquestre français.

La Société anonyme Ateliers de Constructions de et à Familleureux a porté son capital de 6 à 12 millions de francs, afin d'améliorer les installations existantes et d'introduire des procédés nouveaux de fabrication. La Société anonyme des Hauts Fourneaux, Fonderies et Mines de Musson va porter également son fonds social de 13 à 16 millions.

\* \* \*

Au cours du mois de mars, la concurrence française ne s'est guère fait sentir, pour les raisons exposées antérieurement; la concurrence allemande, gênée un moment par la hausse de ses prix de revient, a réapparu. Cependant, à la mi-avril, la situation du marché du travail en Allemagne est devenue délicate et la position des grandes usines métallurgiques belges s'en est trouvée améliorée; les cours des actions de ces sociétés ont immédiatement enregistré des hausses importantes.

Pendant le mois sous revue, les prix, après un léger tassement, se sont stabilisés. La situation reste dans l'ensemble satisfaisante et les producteurs ont en carnet des ordres importants; le Cartel de l'acier a maintenu pour le trimestre avril-juin le quantum de production antérieurement fixé.

Dans le pays de Liège, le travail est normal, mais la production semble dépasser les ventes.

#### Construction métallique.

La concurrence étrangère se fait toujours sentir; la légère amélioration constatée dans l'activité de cette industrie semble due surtout au fait que la demande est devenue plus active dans l'ensemble. Une société du Centre vient d'enlever une commande de 150 wagons pour le Siam; une autre est en compétition avec les Allemands pour l'édification d'un laminoir en Espagne; il s'agit d'une commande de 50 millions de francs. Enfin, une usine a enlevé une commande de huit locomotives pour la Turquie.

Le bilan d'une société du Centre vient d'être publié; le bénéfice brut de 10 p. c. est légèrement supérieur à celui de 1926. Aucun dividende ne peut être distribué, la totalité des profits étant consacrée à des amortissements.

Les fonderies de la région de St-Troind ont des carnets de commandes bien garnis. Dans celle de Huy, l'activité est également normale.

Les transactions en boulonneries sont importantes; le carnet de commandes de certaines usines est abondamment pourvu.

En tôlerie, les spécialités sont recherchées; les qualités ordinaires souffrent de la concurrence étrangère.

On trouvera ci-dessous la production comparée, pour le premier trimestre des années 1927 et 1928, d'une importante fabrique de tôles fines:

	1 <sup>er</sup> trimestre 1927	1 <sup>er</sup> trimestre 1928
	Tonnes	Tonnes
Exportations .....	127	337 (1)
Marché intérieur ....	288	300

(1) 70 p. c. Hollande.  
20 p. c. Amérique du Sud.  
10 p. c. Balkans.

#### METAUX NON FERREUX.

Le tableau ci-dessous donne le tonnage produit par les usines à zinc de la région de Huy pendant les deux premiers mois de 1927 et 1928.

	Janvier		Février	
	1927	1928	1927	1928
	(En tonnes)			
Vieille Montagne .....	5.265	5.730	5.327	5.431
Métallurgique de Corphalie .....	1.948	2.148	1.840	2.075
Société anonyme Dumont frères .....	1.512	1.556	1.418	1.480
La Nouvelle Montagne .....	1.290	1.336	1.281	1.218
Total...	10.375	10.770	9.866	10.204
Total pour le pays .....	17.130	17.860	15.780	16.790

Le marché du zinc s'améliore et devient tout à fait sain; la demande s'accroît mais les prix ne se relèvent guère. C'est ce dernier facteur qui explique la réduction des bénéfices de deux sociétés zincifères des environs de Liège. Pour l'une, le bénéfice tombe de 4,053,000 francs à 1,903,000 francs.

*Automobiles.*

La **General Motors Corporation** de New-York, Détroit, vient de publier son rapport pour 1927. Comme on le sait, cette société contrôle un très important groupe de filiales, spécialisées dans la fabrication et la vente des automobiles dans le monde entier.

La **General Motors Corporation** possède de la sorte l'entière du capital de la **General Motors Continental S. A.**, dont les usines d'assemblage de pièces détachées, importées des Etats-Unis, se trouvent à Anvers, de même que l'usine d'assemblage de Ford. La **General Motors Continental S. A.** assemble et vend les voitures en Belgique, Hollande et Suisse. Il en résulte pour la Belgique certains avantages, tels que le paiement de salaires à un nombreux personnel de mécaniciens.

Selon les « Commerce Reports » les ventes de voitures américaines assemblées à l'étranger s'établissent comme suit:

	1926	1927
Belgique .....	12.387	10.063
Allemagne .....	4.103	14.584
Argentine .....	32.270	30.046
Danemark .....	28.790	25.835
Angleterre .....	7.185	12.389
Japon .....	2.712	11.746
Australie .....	16.211	42.224
Union Sud-Africaine .....	5.494	9.165
Bésil .....	22.204	20.418
Divers .....	16.818	22.046
	146.174	198.516

Le tableau ci-dessous donne le mouvement du commerce extérieur belge relatif aux automobiles. On tiendra compte du fait que la Belgique est le centre d'assemblage des autos de la **Ford Motor Company** et de la **General Motors Cy** pour le pays, la Suisse et la Hollande.

**Importations et Exportations de voitures automobiles, châssis et autres parties.**

	IMPORTATIONS			EXPORTATIONS		
	Nombre de pièces	Quintaux métriques	Valeur (en milliers de francs)	Nombre de pièces	Quintaux métriques	Valeur (en milliers de francs)
<b>1920.</b>						
Voitures autom. complètes....	3.417	45.945	65.132	1.227	24.752	27.800
Châssis .....	1.122	11.326	23.662	652	5.760	9.970
Autres parties .....	—	651	708	—	3.363	3.227
<b>1925.</b>						
Voitures autom. complètes....	7.110	74.081	135.792	7.382	73.527	111.904
Châssis .....	1.532	14.576	27.670	6.465	48.213	47.902
Carrosserie .....	—	507	5.853	—	965	1.610
Autres parties .....	—	115.556	105.670	—	19.824	12.562
<b>1926.</b>						
Voitures autom. complètes....	4.103	43.485	89.786	8.702	95.514	137.623
Châssis .....	2.147	19.431	42.198	4.736	36.452	45.826
Carrosserie .....	—	2.256	2.639	—	2.088	4.881
Autres parties .....	—	106.351	105.697	—	13.797	12.470
<b>1927.</b>						
Voitures autom. complètes....	3.483	37.421	92.485	2.106	32.456	85.887
Châssis .....	1,084	10.017	26.465	769	12.586	27.812
Carrosserie .....	—	1.232	2.233	—	1.634	4.871
Autres parties .....	—	43.946	68.382	—	20.090	17.234

Les exportations belges de pneus vers l'Allemagne continuent à se développer et la Belgique occupe le deuxième rang parmi les fournisseurs du Reich, ainsi

que le fait ressortir le tableau suivant, emprunté aux « Commerce Reports » du 19 mars 1928:

### Nombre de pneus importés en Allemagne.

Pays d'origine	1925	1926	1927
Etats-Unis .....	8.937	68.783	181.868
Belgique .....	4.990	90.359	95.201
Italie .....	7.528	42.891	51.719
Canada .....	—	3.937	10.849
France .....	1.685	9.686	6.100
Royaume-Uni .....	1.691	905	1.481
Divers .....	4.583	6.731	5.075
Totaux.	29.414	223.292	352.293

Si satisfaisante que soit la place de la Belgique parmi les fournisseurs de pneus de l'Allemagne, il est à noter que ses exportations sont loin de progresser comme celles des Etats-Unis qui ont enlevé en 1927 la première place à notre pays.

#### Appareillage électrique.

Sur une exportation totale de 14.383.000 dollars et 18.344.000 dollars respectivement en 1926 et 1927, à destination des pays européens, les Etats-Unis ont livré à la Belgique pour 672.000 dollars et 864.000 dollars d'appareillage électrique, soit environ en francs belges: 24.192.000 et 31.104.000.

La Société des Ateliers de Constructions Electriques de Charleroi a recueilli une commande de 200 millions de francs pour compte de la Compagnie Westinghouse.

#### INDUSTRIE TEXTILE ET DU VÊTEMENT.

##### Coup d'œil général.

Au cours des dernières semaines, la physionomie du marché belge des textiles ne s'est guère modifiée.

Les affaires en filés et tissus de coton, ainsi qu'en tissus de jute et de chanvre, sans être mauvaises, pourraient être plus prospères. Dans les filés de coton, les opérations de vente au marché intérieur et à l'exportation se sont ralenties.

L'hésitation des fileurs et tisserands affecte le marché de la matière première. L'Allemagne et l'Irlande ayant ralenti leurs achats, l'exportation de lin belge est réduite au minimum. On n'enregistre que des ordres venant de France. La filature de jute travaille toujours à plein rendement, pour alimenter les tissages indigènes qui exécutent de nombreuses commandes pour l'étranger. On ne note pas de chômage mais une baisse des prix.

Les filatures de laine (tops) se plaignent du ralentissement des commandes; fin février, selon *The Times Trade and Engineering Supplement*, les stocks s'élevaient à 1.701 tonnes. La vente publique de laine de La Plata qui s'est tenue le 6 mars à Anvers a attiré un grand nombre d'acheteurs et 1.000 balles ont été vendues dans d'excellentes conditions. Les

peignages enregistrent une diminution d'affaires. Les filatures de lin ont décidé d'arrêter le travail pendant cinq jours dans le courant d'avril: la cherté de la matière première a eu pour effet de ralentir la demande de filés.

Le marché du coton congolais, ferme au début du mois, mais très peu actif, s'est animé pendant la seconde quinzaine de mars et les cours ont marqué une hausse sensible pour se stabiliser à la fin du mois un peu au-dessous du niveau le plus haut qu'ils avaient atteint. Les arrivages de coton congolais à Anvers s'établissent comme suit:

3 mars . . . . T.	118	18 mars . . . . T.	126
16 mars . . . . T.	186	25 mars . . . . T.	246

Les prix ont oscillé pendant tout le mois entre fr. 15,75 et fr. 16,25.

La Société de Tubize et la Fabrique de Soie Artificielle d'Obourg ont publié leur bilan.

La Société de Tubize accuse un bénéfice de 52 millions de francs; 20 millions ont été consacrés en 1927 à de nouvelles installations. La société, qui détient les brevets Dreyfus-Clavel, a une production journalière de:

- six tonnes de soie au collodion;
- quatre tonnes de soie viscosée;
- quatre tonnes de soie à l'acétate.

Les bénéfices de la Fabrique d'Obourg se sont élevés à 6 millions de francs sur un capital de 10 millions de francs. La production est de 4.200 kilogrammes de soie viscosée par jour.

On sait que l'industrie textile occupe le second rang parmi les industries belges, venant immédiatement après la métallurgie. Les exportations de textiles divers sont extrêmement importantes et exercent une influence certaine sur la balance commerciale. Les exportateurs belges de tissus (coton, lin, laine et soieries) cherchent depuis quelques années à conquérir le marché des Etats-Unis et les *Commerce Reports* édités par le département du Commerce de ce pays, viennent de publier à ce sujet une intéressante étude due à la collaboration de MM. G. S. Messersmith, consul général des Etats-Unis à Anvers, et G. W. Berkalew, assistant-trade commissioner à Bruxelles.

Les principales exportations belges de textiles vers les Etats-Unis sont celles de tissus de lin. En 1926, il en fut expédié pour 3.832.000 dollars (environ 137.952.000 fr.) et en 1927 pour 3.883.000 dollars (environ 139.788.000 fr.). Les nappes de lin figurent dans ce total pour 864.000 dollars (environ 31.104.000 francs) et les toiles pour 1.410.000 dollars (environ 40.760.000 fr.). Les exportations de tissus d'ameublement en coton se sont élevées à 970.398 dollars en 1927 (34.934.328 fr.) contre 643.000 dollars (23.148.000 fr.) en 1926.

Les exportations de tissus de coton divers sont passées de 181.750 dollars (6.543.000 fr.) en 1926 à 390.000 dollars (14.040.000 fr.) en 1927.

Les exportations de courroies en coton se sont maintenues à 50.427 dollars (1.815.372 fr.).

La fabrication de mercerisé s'est fortement développée en Belgique, mais comme cette industrie s'est également étendue en Amérique, les exportations belges ont diminué: elles sont tombées de 651.000 dollars (ou 23.436.000 fr.) en 1925, à 590.000 dollars (ou 21.240.000 francs) en 1926 et 413.000 dollars (ou 14.868.000 fr.) en 1927.

Les exportations de laine ont diminué en 1926 et se sont relevées en 1927:

1925 . . . . .	\$ 245.000 (ou 8.820.000 fr.)
1926 . . . . .	170.314 (ou 6.131.304 fr.)
1927 . . . . .	263.280 (ou 9.478.080 fr.)

Pour les autres tissus, on enregistre les mouvements suivants:

	Lainages	Jute	Toile de jute
1925 . . . . .	99.000	?	?
1926 . . . . .	442.000	117.000	66.000
1927 . . . . .	388.000	153.000	344.000

#### Lin.

Le marché courtraisien du lin ne sort pas de sa torpeur. La question des lins russes, qui influence les marchés mondiaux, se pose avec une certaine acuité: les quantités que le gouvernement soviétique laisse exporter sont de moins en moins importantes. Mais les établissements liniers paraissent décidés, de leur côté, à ne pas faire de surenchères pour ces qualités. On signale que des filatures de France, d'Allemagne et de Tchéco-Slovaquie ont préféré arrêter leurs broches.

A Gand, certains établissements, qui n'ont pas de stocks importants de matières premières, envisagent l'instauration du **short-time** et même l'arrêt complet.

Il est impossible, pour la filature de lin, d'obtenir de sa clientèle, des prix en rapport avec ceux de la production; elle ne parvient que difficilement à prendre de nouveaux ordres. A Roulers, la situation des filatures de toile reste difficile par suite de cette réserve des acheteurs. Dans les tissages, on a traité de grosses affaires à l'exportation.

#### Coton.

Les marchés américains de coton brut sont restés calmes, mais fermes, jusqu'au 14 mars. L'annonce d'une récolte déficitaire provoqua la hausse à partir de cette date. Cette hausse n'a pu être suivie par le tissage qui ne parvient pas à obtenir de nouveaux ordres: de nombreux acheteurs croient à une baisse des matières premières et s'abstiennent. Il en résulte que la filature ne recueille plus de commandes et travaille dans des conditions peu rémunératrices.

Dans la région d'Audenaerde, l'activité des tissages est soutenue. On constate la multiplication de petits tissages de quatre à six métiers, travaillant la laine ou le coton, pour compte d'usines représentées directement à l'étranger. Ces usines disposent encore d'un carnet d'ordres bien rempli. Les stocks en filés sont inchangés; ceux en tissus sont insignifiants.

Dans l'industrie textile yproise, les affaires à l'exportation se développent.

La situation de l'industrie cotonnière de Termonde est difficile. Les firmes exportatrices fabriquant l'article ordinaire rencontrent la concurrence des fabricants hollandais et allemands. Celle des Anglais se fait sentir pour les qualités supérieures.

A Renaix, la situation des filatures reste satisfaisante et les tissages sont actifs, malgré le ralentissement des commandes à l'exportation.

Les tissus renaisiens rencontrent sur les marchés du Proche-Orient la concurrence italienne. La place de Constantinople traverse une crise par suite de la faillite d'une de ses plus importantes maisons.

La situation des façonniers renaisiens est difficile et le travail se fait rare, alors que les métiers des fabricants continuent à battre sans relâche.

#### Laine.

La saison des achats aux marchés d'outre-mer est terminée.

La filature verviétoise de laine peignée est peu satisfaite: les fabricants se montrent très circonspects et n'admettent que difficilement que le prix du filé soit mis en rapport avec celui de la matière première. Il est juste d'ajouter que le courant de commandes de tissus s'est provisoirement ralenti.

Le tableau ci-dessous donne le mouvement de la laine aux conditionnements publics de Verviers et Dison, pour le premier trimestre des années 1926, 1927 et 1928:

	MOUVEMENT COMPARATIF					
	MARS			DU 1 <sup>er</sup> JANVIER AU 31 MARS		
	1926	1927	1928	1926	1927	1928
Laine, blouses, déchets lavés et carbonisés . . . . .	1.581.027	3.742.470	3.131.821	4.048.337	6.455.386	9.258.316
Fils cardés . . . . .	22.392	27.736	25.323	59.930	88.308	71.543
Laine peignée . . . . .	93.998	160.047	240.465	209.882	404.027	535.212
Fils peignés . . . . .	534.186	575.854	558.009	1.595.783	1.695.958	1.545.674
Pesage simple . . . . .	230.872	250.270	283.135	720.256	649.500	856.351
	2.462.475	4.756.377	4.238.753	6.634.188	9.293.179	12.267.096

Dans les tissages, filatures et bonneteries de Péruwelz la situation est très satisfaisante.

Les fabriques de bonneterie de Saint-Nicolas ont leurs carnets d'ordres bien garnis. Celles produisant la bonne qualité ont reçu, surtout de Hollande et d'Angleterre, des ordres dépassant en importance ceux obtenus pendant toute l'année écoulée. La situation de la petite industrie reste difficile et les fabricants peu importants s'adressent aux grosses firmes pour obtenir du travail au poids.

#### *Jute.*

A Courtrai, les besoins intérieurs assurent un bon courant d'ordres aux fabricants de toiles et sacs. La demande de l'étranger reste satisfaisante. Les filatures de jute de Gand restent très occupées, de même celles de Roulers où cependant les carnets d'ordres ont une légère tendance à se dégarnir.

Les tissages de jute exécutent des commandes fort importantes pour l'Amérique du Sud.

\* \* \*

#### *Couvertures.*

A Alost, la fabrication des couvertures est moins active; on ne travaille plus qu'avec une équipe. Cette situation est normale et tient à des influences saisonnières: à cette époque de l'année, les fabriques de couvertures attendent les commandes qui vont bientôt leur parvenir des Indes. On trouvera une preuve que le ralentissement de la production n'a rien d'inquiétant dans le fait qu'une importante fabrique va procéder à une augmentation de capital.

A Termonde, la situation est moins favorable. Une fabrique qui a une grosse clientèle au Congo Belge et en Afrique du Sud, travaille à plein, mais les autres chôment deux jours par semaine.

#### *Câbleries, corderies, broseries.*

Les câbleries et corderies sont très actives. La situation des broseries d'Iseghem s'améliore et la demande s'accroît.

#### INDUSTRIES DIVERSES.

##### *Gélatines.*

Les usines belges travaillent de nouveau à plein rendement. Elles ne peuvent satisfaire l'ensemble des demandes du continent; par contre, les commandes des Etats-Unis sont arrêtées. Les stocks s'écoulent rapidement et ont presque complètement disparu.

##### *Huileries.*

Les Huileries de Roulers ont traversé une période de grande activité, travaillant à deux et trois équipes. Cette situation temporaire était due à la demande de tourteaux pour le bétail qui n'est pas encore partout en pâture.

##### *Papeteries.*

Dans la région de Huy, la situation est prospère; les prix intérieurs ont haussé de 10 p. c.

L'industrie du livre de Wavre est revenue à une période de grand calme.

Les papeteries de Malmédy restent florissantes.

#### *Industrie du meuble.*

Les fabriques de meubles d'Ath ont une activité normale: le marché intérieur se montre plus favorable aux sièges en bois courbé. Dans la région de Grammont, au contraire, la crise continue; cependant, la principale fabrique de la ville a reçu une importante commande de meubles de série pour le Grand-Duché. Les fabriques de meubles souffrent d'un manque de commandes.

Le travail se poursuit très régulièrement dans les scieries mécaniques de Wavre; celles de la région de Marche sont largement alimentées par les ventes des coupes de bois communal.

#### *Tanneries.*

Les cuirs bruts sont à la hausse et les cuirs finis à la baisse. Cette situation rend les transactions difficiles. Les tanneurs de Malmédy n'ont guère reçu d'ordres pendant le mois de mars. La situation reste saine, bien que les stocks aient augmenté.

#### *Industrie du tabac.*

La mévente des cigares fabriqués à Grammont persiste. Malgré ces conditions, il serait question de créer dans cette ville une usine très importante, occupant 200 ouvriers.

Le personnel des fabriques de cigares de Turnhout déserte les ateliers belges pour s'embaucher dans les établissements hollandais, situés non loin de la frontière. Signalons que les entrepreneurs de bâtiment de Tilbourg drainent également la main-d'œuvre belge employée dans la région de Turnhout.

#### *Industrie allumettière.*

Le chômage continue à raison de trois jours par semaine. Une usine a fermé pour deux mois pour exécuter des travaux. Une autre fabrique, rachetée par le Trust Suédois, ne sera pas réouverte. Le trust a pris un intérêt dans la S. A. Modern Match de Denderleeuw.

#### AGRICULTURE ET INDUSTRIES DÉRIVÉES.

##### *Situation générale.*

On estime que les ensemencements de betteraves à sucre seront à peu près les mêmes pour 1928 que pour 1927 (71.380 Ha.). Les contrats se signent facilement sur la base de 245 francs. Les terres sont déjà préparées.

Si les superficies cultivées en betteraves diminuent quelque peu, ce sera au profit de la culture du lin qui se développe.

L'élevage du cheval de gros trait demeure une des entreprises les plus rémunératrices; les jeunes sujets de choix sont très recherchés et atteignent de hauts prix.

Les agriculteurs se plaignent vivement de la baisse des prix du bétail et du porc, baisse qui n'a pas de répercussion sur les ventes de viande dans les boucheries.

*Primeurs.*

Le temps doux des dernières semaines de mars a été favorable aux cultures maraîchères de la région de Malines. Les premières asperges qui ont été mises

en vente sur ce marché ont été enlevées à des prix fort élevés. Les pronostics pour la campagne qui commence sont très favorables. La production des primeurs présente pour la Belgique une certaine importance : une grande partie en est exportée. La Halle des producteurs de Bruxelles nous a obligeamment communiqué le chiffre de ses ventes pour le premier trimestre de l'année en cours :

I. — Chiffres des ventes enregistrés par la Halle des producteurs de Bruxelles, au cours du premier trimestre 1928.

	VENTES			EXPORTATION			CONSOMMATION INTÉRIEURE		
	Janvier	Février	Mars	Janvier	Février	Mars	Janvier	Février	Mars
	Fr.	Fr.	Fr.	P. c.	P. c.	P. c.	P. c.	P. c.	P. c.
Fleurs belges .....	934.513,05	995.125,35	1.291.439,65	50	25	15	50	75	85
Fleurs françaises .....	126.009,65	140.562,05	78.823,90	—	—	—	100	100	100
Pêches .....	—	—	15.782,40	—	—	100	—	—	—
Raisins .....	2.426.501,55	1.691.612,15	1.143.475,15	80	70	55	20	30	45
Primeurs .....	307.671,25	269.854,35	308.406,75	15	5	5	85	95	95
Tomates .....	15.974,65	20.291,25	14.444,70	—	—	—	100	100	100
Fruites .....	—	—	71.372,25	—	—	40	—	—	60
Gibier .....	16.405,60	5.747,20	2.879,75	—	—	—	100	100	100
	3.827.075,75	3.123.192,35	2.926.624,55						

On voit quelle est l'importance des quantités exportées par rapport au total des ventes. Si on applique cette proportion aux ventes de l'année entière, effectuées à la Halle des Producteurs, on constate que le mouvement d'exportation de nos primeurs ne laisse pas d'être important :

Voir tableau page 382.

Il faut évidemment tenir compte des exportations directes et de celles faites par d'autres intermédiaires, tels le bureau autonome de Malines de la Fédération générale des Horticulteurs, filiale du Boerenbond.

A l'initiative du département de l'Agriculture, activement secondé par les fédérations horticoles et spécialement par le Boerenbond, l'agriculture belge vient de participer à l'Exposition internationale de Francfort-sur-Main; elle a obtenu un très gros succès.

Outre des envois de conserves de fruits et de légumes, les Belges avaient constitué un stand collectif.

Un important lot de plantes de serre, comprenant des palmiers, dracaena, araucaria et surtout des azalées en fleurs, a fourni l'occasion d'un appel aux visiteurs pour les Floralies de Gand. Un beau lot de raisins de Hoeylaert, de chicorées de Bruxelles, de pommes de verger, complétaient la participation horticole.

Quant aux œufs et au beurre du Comptoir d'Achat et de Vente de Louvain, ils supportent avantageusement la comparaison avec les envois des pays voisins.

Cette participation, qui a été organisée par les soins du Boerenbond, ne peut manquer d'étendre les affaires d'exportation des agriculteurs belges.

*Elevage avicole et petits élevages.*

La baisse du prix des œufs de table avait pu faire craindre une diminution de l'importance des incubations. La production de poussins ne constitue qu'une branche de cette industrie très spécialisée qu'est devenu l'élevage avicole. Mais de l'importance des incubations dépendent l'accroissement du cheptel et, par conséquent, les possibilités de production.

Il semble que cette crainte ne se réalisera pas. Dans la région d'Eecloo, les agriculteurs s'intéressent de plus en plus à l'élevage avicole et l'on vient d'installer des couvoirs d'une capacité de 75.000 œufs pour la production du poussin d'un jour.

Dans les Flandres, en général, l'élevage des volailles prend un très grand développement.

Dans la région de Courtrai, le prix des œufs s'est stabilisé à 72 centimes. La Société Courtraisienne d'Alimentation, alliée à la Société anonyme L'Industrie du Froid, développe de plus en plus ses achats d'œufs pour la mise en conserve. Constituée en 1920, cette société, qui exporte plus de 60 p. c. de ses produits, a conservé :

En 1921 . . . . .	500.000 œufs
1922 . . . . .	2.000.000 »
1923 . . . . .	4.000.000 »
1924 . . . . .	5.000.000 »
1925 . . . . .	6.000.000 »
1926 . . . . .	7.500.000 »
1927 . . . . .	10.000.000 »

(En milliers de francs.)	FLEURS				PECHES		FRAISES		RAISINS		PRIMEURS		PRODUITS ITALIENS	TOMATES		GIBIER		TOTAL MENSUEL	
	belges		françaises		1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1926	1927	1926	1927	1926	1927
	1926	1927	1926	1927															
Janvier .....	397	659	113	106	—	—	—	—	1.246	1.749	231	170	12	3	—	29	21	2.031	2.705
Février .....	468	652	145	124	—	—	—	—	1.340	1.985	261	167	8	—	—	14	7	2.236	2.035
Mars .....	624	775	116	139	1	—	6	47	1.219	982	346	248	9	—	—	7	3	2.328	2.194
Avril .....	734	1.095	71	108	162	138	238	261	649	910	293	260	2	—	—	2	—	2.151	2.772
Mai .....	659	875	56	24	310	469	367	538	876	1.206	402	444	—	269	582	2	1	2.941	4.139
Juin .....	607	726	1	—	454	501	218	336	1.548	2.071	370	382	—	1.681	2.345	3	1	4.882	6.362
Juillet .....	481	631	—	—	481	417	52	158	1.752	2.060	343	457	—	2.017	2.296	5	5	5.131	6.024
Août .....	430	534	—	—	346	369	—	—	2.235	2.801	304	480	—	752	1.148	6	7	4.073	5.339
Septembre .....	376	551	—	—	369	340	—	—	2.371	2.638	283	147	—	220	449	35	40	3.654	4.165
Octobre .....	724	956	26	—	105	88	—	—	2.217	2.610	273	338	—	314	371	105	118	3.767	4.481
Novembre .....	463	560	46	75	—	—	—	—	2.552	2.529	234	256	—	243	338	94	93	3.632	3.851
Décembre .....	591	678	91	95	—	—	—	—	2.769	2.632	190	283	—	169	179	52	52	3.862	3.919
Total annuel .....	6.554	8.692	605	671	2.228	2.322	881	1.340	20.774	23.273	3.530	3.632	31	5.668	7.708	354	348	40.685	47.986

Les prévisions pour 1928 portent sur 16 millions d'œufs. La société va développer ses installations pour atteindre une capacité de 30.000.000 d'œufs par an.

D'une façon générale, les petits élevages belges sont en progrès marqué depuis la guerre, ainsi que la production du beurre. Le tableau ci-dessous permettra de constater que nos importations de beurre ont diminué et que nos exportations ont légèrement augmenté. Pour les œufs, nous avons, à plusieurs reprises, signalé

les magnifiques résultats obtenus. L'importation des fromages est légèrement plus forte qu'avant-guerre. L'exportation s'est également développée. Les données d'après 1924, relatives aux importations de peaux de lapin, indiquent que la propagande du ministère de l'Agriculture porte ses fruits: les petits élevages de lapins se développent et permettent de diminuer les quantités demandées à l'étranger.

#### Importations.

	BEURRE		ŒUFS		FROMAGES		PEAUX DE LAPINS	
	Quantités Q. M.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités Q. M.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités Q. M.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités Q. M.	Valeurs 1.000 fr.
1913.....	65.872	20.644	212.678	16.978	162.592	25.178	—	—
1925.....	41.741	75.183	34.812	18.935	173.612	155.194	82.178	286.444
1926.....	22.742	46.142	8.591	6.183	150.672	160.243	81.479	343.226
1927.....	11.564	30.768	11.874	9.149	165.542	202.311	26.005	135.196

#### Exportations.

	BEURRE		ŒUFS		FROMAGES		PEAUX DE LAPINS	
	Quantités Q. M.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités Q. M.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités Q. M.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités Q. M.	Valeurs 1.000 fr.
9131.....	9.737	3.051	134.548	12.580	1.089	184	—	—
1925.....	3.948	6.893	215.988	132.334	8.196	4.758	21.474	111.021
1926.....	8.614	16.591	405.568	309.069	5.610	3.751	23.669	149.451
1927.....	13.455	32.119	483.119	399.737	4.556	3.928	6.891	67.857

#### INDUSTRIE DE LA PÊCHE.

Le produit de la vente de poisson frais à la Minque d'Ostende en mars 1928 s'est élevé à 5.254.000 francs; il est en augmentation de 89.700 francs sur celui de mars 1927 (5.164.000 francs); les apports accusent également une augmentation de 120.000 kilogrammes (chiffre total: 1.665.000 kilogrammes).

Le chiffre de 5.254.000 francs ci-dessus de subdivise comme suit:

Chalutiers à vapeur . . . . .	3.621
Chaloupes à moteur . . . . .	1.310
Chaloupes à voiles . . . . .	246
Poisson de provenance étrangère . . . . .	71
Divers . . . . .	6

En comparant les chiffres du premier trimestre de cette année avec ceux du premier trimestre de l'année 1927, on constate pour le produit de la vente de poisson frais: une augmentation de 744.000 francs (au total 15.321.000 francs) et une légère diminution dans les apports, soit 57.000 kilogrammes (au total 4 millions 335.000 kilogrammes).

## INFORMATIONS RELATIVES A L'ÉTRANGER

### LE RAPPORT DE LA BANQUE D'ITALIE.

Le rapport annuel de la Banque d'Italie vient de paraître. Ce document présente un intérêt d'autant plus grand que la nation italienne a réalisé à son tour la stabilisation de sa monnaie.

M. le Comm. Stringler, président de la Banca d'Italia, a pu constater que la revalorisation de la lire a eu sur les industries italiennes une répercussion sensible: « En ce qui concerne, dit-il, la marche de notre industrie au cours de l'année, le rapport fait observer que l'année 1927 ne peut être considérée comme favorable. Certaines industries ont subi un arrêt; d'autres ont reculé alors que des symptômes d'un réveil certain se manifestaient déjà. Presque toutes les industries ont subi la répercussion de la revalorisation de notre monnaie qui précède le mouvement du prix des choses et encore plus la valeur de la marchandise. »

Le rapport s'occupe également d'une question nouvelle et importante. On sait que la Banque d'Italie est officiellement chargée depuis fin septembre 1926 (1) de la surveillance des établissements de crédit; c'est elle qui doit se prononcer au sujet de la création de nouvelles banques.

« Les demandes de constitution de nouveaux établissements se montèrent à 26 dont sept furent accueillies favorablement et quatre sont en cours d'instruction: les fusions de caisses d'épargne entre elles ou avec les monts-de-piété de première catégorie s'élevèrent à 58 tandis que sur 38 propositions de fusions entre établissements de crédit ordinaires, il n'en fut consenti que 17. Ce rapport nous apprend aussi que 172 sociétés demandèrent d'ouvrir de nouvelles agences comprenant 895 localités et que la banque ne donna son accord que pour 453 localités seulement. »

### LE RENDEMENT DU PLAN DAWES.

#### Sept premiers mois de la quatrième annuité (2)

L'agent général des paiements de réparations communique l'état détaillé des recettes et des paiements pour le mois de mars 1928, septième mois de la quatrième année d'application du plan Dawes.

La quatrième annuité, qui s'étend sur la période allant du 1<sup>er</sup> septembre 1927 au 31 août 1928, comporte un versement de 1.750 millions de R. M. (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 R. M., qui représente environ 420 millions de dollars, ou 14,980 millions de francs belges, 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 4<sup>e</sup> annuité s'élevait, au 31 mars dernier, à R. M. 1.074.992.618,90 (soit 9.201 millions de francs belges) dont R. M. or 171.171.047,88 provenaient des versements de mars. Voici le détail des fonds disponibles pour transfert au 31 mars 1928 (en R. M.):

Solde au 31 août 1927 . . . . . 185.487.192,84

#### *Recettes à titre de complément de la*

##### *3<sup>e</sup> 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 4<sup>e</sup> annuité :*

Contribution budgétaire . . . . .	291.666.666,67
Impôt sur les transports . . . . .	147.996.000,—
Intérêt et amortissement des obligations de réparations des chemins de fer . . . . .	330.000.000,—
Intérêt et amortissement des obligations industrielles . . . . .	50.000.000,—
Intérêt et différence de change. . . . .	1.307.950,46

#### A déduire :

Escompte sur les versements effectués avant la date d'échéance pour le ser- vice des obligations de chemins de fer . . . . .	3.465.191,07
---	--------------

Total disponible pour transfert . . 1.074.992.618,90

Les R. M. 171.171.047,88 encaissés en mars par l'agent des paiements proviennent: pour R. M. 41 millions 666.666,67 de la contribution budgétaire, pour 24,166,000 de l'impôt sur les transports, pour 55 millions de l'intérêt et amortissement des obligations ferroviaires, pour 50 millions de l'intérêt et amortissement des obligations industrielles, pour R. M. 338.381,21 de l'intérêt et différence de change.

### LES TRANSFERTS

Les transferts effectués pendant le mois de mars se sont montés à R. M. or 129.212.637,55, et pendant les sept premiers mois de la 4<sup>e</sup> année d'application du plan Dawes à R. M. 906.804.303,22 (7.762 millions de francs belges), dont voici le détail:

(1) Cfr. *Bulletin* n° 1, vol. I, 2<sup>e</sup> année, du 8-1-1927, page 11.

(2) Cfr. *Bulletin* n° 6, vol. I, 3<sup>e</sup> année, du 17-3-1928, page 257.

*En monnaies étrangères :*

Service de l'emprunt extérieur allemand 1924. . . . .	51.203.934,40
Reparation Recovery Act. . . . .	195.963.816,27
Livraisons en vertu d'accord . . . . .	14.269.855,37
Liquidation de soldes dus pour livraisons effectuées ou services rendus par l'Allemagne avant le 1 <sup>er</sup> septembre 1924 . . . . .	3.002.858,03
Transferts en espèces. . . . .	175.426.574,68
Frais des commissions interalliées . . . . .	2.438.209,63
Total . . . . .	442.305.248,38

*Au moyen de paiements en reichsmark pour :*

Livraisons en nature . . . . .	419.913.265,51
Armées d'occupation . . . . .	40.438.959,71
Frais des commissions interalliées . . . . .	3.450.587,63
Divers. . . . .	696.241,99
Total . . . . .	464.499.054,34

Total des transferts . . . . . 906.804.303,22

Il restait donc en caisse au 31 mars un solde en espèces de R. M. 168.188.315,68.

La part de la Belgique s'est élevée à 62.060.000 R. M., soit 531 millions de francs belges, se décomposant comme suit :

Armée d'occupation . . . . .	977.270,38
Livraisons de charbon et de coke (y compris les frais de transport) . . . . .	17.768.832,48
Autres livraisons en nature . . . . .	32.339.071,06
Transferts d'espèces. . . . .	10.975.746,51
Total . . . . .	62.060.920,43

**L'INDUSTRIE DU POISSON ET SES DERIVES (1).**

L'industrie de la pêche maritime devient toujours davantage un important facteur de l'économie des nations qui possèdent des ports ouverts sur l'océan.

L'utilisation des bateaux à moteur et des chalutiers à vapeur a considérablement élargi le rayon d'action des flottes de pêche, mais a soulevé en même temps le problème de la conservation du poisson pêché.

De même, les arrivages de grandes quantités de poisson ont posé la question de l'utilisation des sous-produits.

La courte étude qui suit a pour but de montrer aux lecteurs quelles solutions sont adoptées à l'étranger pour faire face à ces deux problèmes.

\* \* \*

(1) Cfr. *Bulletin*, vol. I, n° 7, du 31-3-1928, pp. 292 et suivantes.

Le *Temps* et le *Times* ont suivi avec beaucoup d'attention un nouveau procédé de conservation du poisson.

Actuellement, pour conserver celui-ci des lieux de pêche aux lieux de consommation, on le plonge dans la glace. Cette dernière n'abaisse la température du poisson qu'aux environs de 6 à 7 degrés et n'arrête qu'en partie la décomposition des tissus, et encore, pour une période relativement courte.

Un nouvel appareil pour la conservation du poisson, basé sur la réfrigération dans la saumure, est expérimenté en Angleterre et en France. Il a été appliqué au transport du saumon en Angleterre, à un grand bateau de Hull qui sert de *mother-ship*, à une trentaine de petits bateaux pêchant le cabillaud à la ligne et à un chalutier de 253 tonnes, le *Pen Men*, du port de La Rochelle.

Le nouveau procédé consiste à plonger le poisson, aussitôt qu'il a été pêché, dans une saumure froide qui abaisse la température bien au-dessous de celle qu'on obtient au moyen de la glace. On a bien jusqu'ici congelé du poisson, mais à l'air sec et lentement, et les tissus se dissociaient au moment de l'usage, par suite de la formation, dans les parties liquides, de glaçons qui les faisaient éclater. L'appareil du navire rochelais permet une congélation humide en une heure ou une heure et demie, ce qui empêche toute altération. Le poisson transporté et entreposé dans des chambres froides, se conserverait fort longtemps et arriverait à l'acheteur aussi frais que s'il venait d'être pêché.

Les expériences faites à bord du *Pen Men* ont été suivies par le Dr de Pozerki, de l'Institut d'Hygiène alimentaire de Paris. Selon *The Times*, l'installation du nouveau dispositif serait assez coûteuse jusqu'à présent. Cependant, elle permettrait de diminuer les pertes que subissent actuellement les marchands de poisson.

\* \* \*

La récupération et la transformation des déchets de poisson en produits trouvant un large marché peut contribuer à réduire le prix du poisson de table. Les déchets de poisson, après extraction de l'huile qu'ils contiennent, peuvent être transformés en « farine » servant soit d'aliment pour l'engraissement des volailles, des porcs et même du bétail, soit d'engrais restituant au sol les principes iodés qu'une culture sans cesse renouvelée lui a fait perdre.

Les principaux pays producteurs de farine de poisson sont la Norvège, les Etats-Unis, la France, le Canada, le Royaume-Uni, le Japon et l'Inde. On utilise les déchets des poissons suivants: hareng, morue, pilchard, maquereau, plie, cabillaud, etc., et en Hollande on tire également parti des crevettes.

La Norvège produit annuellement 50.000 tonnes de farine de harengs, principalement, dont une partie est vendue à l'Allemagne.

La Grande-Bretagne produit 40.000 tonnes, utilisées dans le pays. Avant-guerre, 30.000 tonnes étaient vendues à l'Allemagne, qui produit annuellement de 10.000 à 12.000 tonnes (Hambourg et Weser).

La farine de poisson est vendue en sacs de coton déjà utilisés ou en sacs de jute neufs, d'une contenance de 50 ou 100 kilogrammes.

Aux Pays-Bas, les importateurs locaux achètent par lots de 50 à 100 tonnes, paiement contre documents ou contre acceptation à trois mois. Ils traitent de plus fortes quantités en commission.

L'industrie de la farine de poisson n'est encore qu'à ses débuts et semble appelée à un grand avenir.

Il semble que le port de pêche d'Ostende, qui installe actuellement des usines pour le traitement des sous-produits, ne doive pas se désintéresser de cette fabrication, non plus que de l'étude de la conservation du poisson à bord des chalutiers.

### LES STATISTIQUES DES BANQUES EN ALLEMAGNE (1).

Jusqu'à présent, les banques allemandes remettaient à la Reichsbank, tous les deux mois, un bilan intercalaire. Par une ordonnance du 10 mars 1928 du ministre des Affaires Economiques du Reich, il vient d'être décidé que ces bilans seront fournis tous les mois.

Les banques allemandes remettront désormais à la Reichsbank, mais tous les trois mois seulement, un total de leurs comptes actif et passif vis-à-vis de l'étranger.

Il n'est pas fait de distinction entre compte en mark et compte en devises étrangères étant donné que des dettes en mark à l'égard de l'étranger peuvent également amener un appel aux réserves-or de la banque d'émission.

Ces données ne seront pas publiées en détail, mais seulement dans l'ensemble. Le but est évidemment de permettre à la Reichsbank de se rendre compte exactement de la situation de l'économie allemande au point de vue monétaire à l'égard de l'étranger.

(1) Voir *Bulletin* n° 2, vol. II, 1927, p. 36.

### 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
Du 7 au 20 avril 1928.....	24	7
Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 1928 ..	162	34
Du 1 <sup>er</sup> janv. au 22 avril 1927	165	50

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

	Janvier 1928	Février 1928	Mars 1928
Nombre total des effets présentés ..	90.433	81.847	94.808
Montant total des effets présentés fr.	620.096.000	514.010.000	583.728.000
Nombre des effets impayés ....	4.929	4.376	4.876
Montant des effets impayés ... fr.	11.560.000	10.852.000	12.262.000
Pourcentage du nombre des effets refusés .....	5,45 %	5,35 %	5,14 %
Pourcentage des capitaux	1,86 %	2,11 %	2,10 %

# BOURSE DE BRUXELLES

## MARCHE DU CHANGE.

L'offre de devises a persisté pendant ces deux dernières semaines, mais elle dépassa rarement de beaucoup la capacité d'absorption du marché. Nous retrouvons, du reste, la plupart des cours à peu près au même niveau qu'il y a une quinzaine de jours. Il y eut dans l'intervalle des changements parfois sensibles, mais qui ne durèrent pas.

Le dollar fléchit vers le milieu du mois de 7,1590 à 7,1570; il toucha quelques jours plus tard 7,1625, puis revint à 7,16. La livre sterling, après une courte réaction qui la porta de 34,9525 à 34,97, termine la quinzaine en moins-value sensible par suite, principalement, de son repli à New-York où, après un recul progressif de 4,8830 à 4,8810, elle vient de s'inscrire sans transition au-dessous de 4,88.

Le franc français, plus recherché depuis quelques jours, s'est tenu autour de 28,18. Le florin s'avança, il y a une semaine, de 288,525 à 288,90 et revint ensuite à son point de départ. Le franc suisse a oscillé entre 137,95 et 138,05. Le reichsmark s'est inscrit tantôt en deçà, tant au delà de 171,20. La lire italienne s'est alourdie de 37,76 à 37,72.

Les écarts de cours enregistrés d'une séance à l'autre par les trois couronnes scandinaves ont été du même ordre.

La peseta s'est montrée à nouveau plus faible à Londres. Du fait de ce fléchissement, son cours a été ramené sur notre place de 120,275 à 119,29.

Le marché de l'argent ne s'est pas élargi, si ce n'est pour les prêts au jour le jour. Le taux de ceux-ci s'est dégonflé assez brusquement de 4 1/2 à 1 3/4 p. c. après l'échéance du 15 avril. Mais l'escompte privé n'a pas trouvé preneur à moins de 4 1/4 p. c.; on paie même depuis vingt-quatre heures 4 5/16 p. c.

D'autre part, la prime relativement lourde de la livre sterling et du franc français à trois mois n'a, à aucun moment, enregistré la moindre détente. On peut en déduire que, dans une certaine mesure, le marché continue d'être emprunteur de belgas sous forme d'opérations comptant contre terme.

Bruxelles, le 26 avril 1928.

## MARCHE DES TITRES.

### Comptant.

L'activité au marché du comptant s'est ralentie au cours de ces derniers quinze jours. Cependant, on constate des cours en hausse, aux chemins de fer et canaux, aux tramways et surtout aux valeurs françaises qui enregistrent des plus-values considérables. Les titres des charbonnages et les valeurs caoutchoutières sont réalisés, tandis que les banques sont plus discutées.

De leur côté, les entreprises d'électricité et les industries métallurgiques sont diversement appréciées.

Les rentes se maintiennent à leurs niveaux précédents: Kilo-Moto réactionne pourtant à 1170 contre 1317,50.

Citons quelques cours comparés des bourses des 25 et 11 avril respectivement:

Aux **rentes**: Dette belge, 2<sup>e</sup> série, se répète à 67; 5 p. c. Intérieur à prime, 455,50 contre 461; 5 p. c.

Restauration Nationale, 85 contre 86,50; 5 p. c. Dommages de guerre 1922, 219,75 contre 217; 5 p. c. Dommages de guerre 1923, 450 contre 443,50; 4 1/2 p. c. Annuités se répète à 83.

Aux **assurances et banques**: Assurances Générales sur la Vie, 9500 contre 10000; Banque Belge pour l'Étranger, 2560 contre 2790; Banque des Colonies, 2450 contre 2690; Banque Nationale de Belgique, 3300 contre 3330; Banque d'Outremer, 8850 contre 9050; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 11900 contre 12000; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 1290 contre 1280; Société Générale de Belgique, 20675 contre 21525.

Aux **entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières**: Part de fondateur Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 32000 contre 31600; action de capital Crédit Foncier Sud-Américain, 10250 contre 13000; action de capital Hypothécaire Belge-Américaine, 10200 contre 11600; action de capital Madrid-Palace Hôtel, 7500 contre 8100; action de dividende idem, 7050 contre 7300.

Aux **chemins de fer et canaux**: Société Nationale des Chemins de fer belges (tranche belge), 634 contre 620; action ordinaire Congo, 2255 contre 2050; action de jouissance Congo Supérieur aux Grands Lacs Africains, 3710 contre 4140; part de fondateur Chemins de fer Réunis, 23500 contre 20825.

Aux **tramways, chemins de fer économiques et vicinaux**: 10<sup>e</sup> part de fondateur Anvers, 1655 contre 1745; action de dividende Bruxellois, 5800 contre 6075; 20<sup>e</sup> part de fondateur Buenos-Ayres, 5700 contre 5550; action ordinaire Liège-Seraing, 2560 contre 2250; 100<sup>e</sup> part de fondateur Rosario, 6910 contre 7425; action de capital Rotterdam, 1020 contre 815; action de dividende idem, 1395 contre 1140.

Aux **tramways et électricité (Trusts)**: Action ordinaire Braila, 1500 contre 2600; 10<sup>e</sup> part de fondateur Constantinople, 13900 contre 14850; part de fondateur Electricité du Littoral, 5500 contre 5200; action privilégiée Electricité et Traction, 14000 contre 11975; 10<sup>e</sup> part de fondateur Société Générale Belge d'Entreprises Electriques, 23025 contre 25500; action de capital Railways et Electricité, 2465 contre 2115; part de fondateur idem, 10875 contre 9000; action de capital Sofina, 73100 contre 81000; 10<sup>e</sup> part de fondateur idem, 143000 contre 152000; part sociale Vicinaux Belges, 1700 contre 1475.

Aux **entreprises de gaz et d'électricité**: Eclairage et Chauffage par le Gaz, 15450 contre 16675; 100<sup>e</sup> part de fondateur Intercommunale Belge d'Electricité, 6010 contre 6575; action de capital Electricité de Kovno, 4090 contre 3550; action ordinaire Electricité de Las Palmas, 12000 contre 13450; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité du Nord de la Belgique, 7800 contre 7400; part de fondateur Electricité de Seraing et Extensions, 9875 contre 8000.

Aux **industries métallurgiques**: Part sociale Angleur-Athus, 1905 contre 2055; Armes de Guerre, 4750 contre 3890; action de capital Atelier de Familleureux, 1950 contre 1670; Forges de Clabecq, 33000 contre 36400; Espérance-Longdoz, 6010 contre 6340; action ordinaire Hauts Fourneaux et Mines d'Halanzy, 4500 contre 4000; part social Minerva Motors, 3362,50 contre 2735; Ougrée-Maribaye, 4540 contre 3700; part sociale Phénix-Works, 2530 contre 2690; Providence, 10025 contre 10200; Tubes de la Meuse, 6000 contre 4850.

**Aux fours à coke:** Part de fond. Fours (système Lecocq) 7550 contre 8600.

**Aux charbonnages:** Aiseau-Presle, 3990 contre 4250; Bonne-Espérance et Batterie, 4500 cont. 4940; Grande-Bacnure, 3890 contre 4090; Levant du Flénu, 7150 contre 8250; Mariemont et Bascoup, 7375 contre 7000; Ressaix-Leval-Péronne, 4260 contre 4875; Sacré-Madame, 4175 contre 4685.

**Aux zincs, plombs et mines:** Part sociale Aljustrel, 725 contre 710; Corphalie, 1335 contre 1510; Overpelt-Lommel, 4200 contre 4600; Prayon, 3000 contre 2550; Vieille-Montagne, 4300 contre 4450.

**Aux glaceries:** Auvelais, 28200 contre 26900; Germania, 20125 contre 19975; Nationales Belges, 32500 contre 30475.

**Aux verreries:** Action ordinaire Jumet, 337,50 contre 214; Mariemont, 2125 contre 2380.

**Aux industries de la construction:** Carrières Unies de Porphyre, 4600 contre 4260; part de fondateur Merbes-Sprimont, 5050 contre 4800; action de capital Tuileries du Pottelberg, 4410 contre 4200.

**Aux industries textiles et soieries:** Action de capital Etablissements Américains Gratry, 2245 contre 2205; part de fondateur Lecluse, 5850 contre 5325; action de jouissance Nouvelle-Orléans, 12200 contre 13300; action de capital Soie d'Obourg, 3790 contre 4300; action privilégiée Soie Viscose, 9450 contre 10750; action ordinaire idem, 7200 contre 8500; Tresses et Lacets Torley, 5605 contre 6250.

**Aux produits chimiques:** Agricole à Sombreffe, 1555 contre 1740; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 10025 contre 7550; part de fondateur Industries Chimiques, 9100 contre 9325.

**Aux valeurs coloniales:** Action de capital Citas, 1495 contre 1220; part de fondateur Coloniale Belge (Kitobola), 18000 contre 18050; Géomines, 18325 contre 18975; Intertropical Comfina, 877,50 contre 770; 100<sup>e</sup> part de fondateur Minière des Grands Lacs, 3240 contre 2940; action privilégiée Union Minière du Haut-Katanga, 7722,50 contre 8350.

**Aux valeurs de plantations caoutchoutières:** Part de fondateur Fauconnier et Posth, 2250 contre 3240; Federated Malay States, 1710 contre 2300; part de fondateur Hallet, 7000 contre 8900; action de capital

Huilleries de Sumatra, 380 contre 595; part de fondateur idem, 2950 contre 3810; Telok-Dalam, 1985 contre 2700.

**Aux alimentations:** Action de capital Armements Maritimes, 64 contre 29; action de capital Minoteries et Elévateurs à Grains, 15025 contre 15700.

**Aux industries diverses:** Carrosserie Vandenplas, 820 contre 500; 9<sup>e</sup> action ordinaire Anciens Etablissements De Naeyer, 7940 contre 8910; action de capital Grands Magasins de l'Innovation, 1400 contre 1600; part de fondateur idem, 7100 contre 5050.

**Aux papeteries:** Action de dividende Anversoises, 5360 contre 4600; Droogenbosch, 610 contre 455; Godin, 2600 contre 2190; De Ruyscher, 1180 contre 955.

**Aux sucreries:** Action ordinaire Sucreries et Raffineries de Roustchouk, 1350 contre 1260; action ordinaire Sucreries et Raffineries en Roumanie, 7000 contre 7075; action de dividende Italo-Belge pour l'Industrie des Sucres, 2360 contre 1910.

**Aux actions étrangères:** Action de dividende Cairo-Héliopolis, 13750 contre 14200; Banque de Paris et des Pays-Bas, 6500 contre 4225; Hauts Fourneaux de la Chiers, 3300 contre 2310; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 15125 contre 11525; part bénéficiaire Electricité et Gaz du Nord, 31800 contre 27250; action privilégiée Electricité de la Seine, 1595 contre 882,50; Métropolitain de Paris, 1250 contre 995; part bénéficiaire Parisienne, 6975 contre 5830; part de fondateur Exploitation Indes Orientales (Java), 32000 contre 42600; part de fondateur Mopoli, 21350 contre 33500; part sociale Arbed, 10350 contre 11100.

#### **Terme.**

Au marché du terme, où l'irrégularité prévaut, pointons:

**En hausse:** 20<sup>e</sup> part de fondateur Aljustrel, 837,50 contre 750; Banque de Paris et des Pays-Bas, 6510 contre 4200; Kasai, 1215 contre 1015; Prince-Henri, 3300 contre 3200; Electricité de la Seine, 1550 contre 875; Soie de Tubize, 2775 contre 2730.

**En baisse:** Action de dividende Constantinople, 1355 contre 1415; Hévéa, 400 contre 452; Industries Chimiques, 855 contre 907; Mexico Tramways, 1540 contre 1625; Soengei-Lipoet, 2150 contre 2510; Tanganyika, 551 contre 564.

# STATISTIQUES

## MARCHE DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES 1928	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « du marché libre »		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
12 avril .....	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	4,50	4,25
13 — .....	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	4,—	4,25
14 — .....	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	4,—	4,25
16 — .....	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	4,50	4,75
17 — .....	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	4,25	4,25
18 — .....	4,50	5,—	6,—	4,3125	4,625	3,—	3,50
19 — .....	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,50	2,75
20 — .....	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	2,—	2,50
21 — .....	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	1,75	2,—
23 — .....	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	1,50	2,—
24 — .....	4,50	5,—	6,—	4,25	4,625	1,50	1,50
25 — .....	4,50	5,—	6,—	4,3125	4,625	1,75	1,75

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

### II. — Taux des dépôts en banque.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine	Compte à préavis de 15 jours	Compte de dépôt à :						
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
Société Générale .....	1,50	4,—	—	4,25	4,25	4,50	—	—	—	—
Banque de Bruxelles .....	1,50	4,—	4,—	4,25	4,25	4,50	—	—	—	—
Caisse de Reports .....	1,50	4,54	—	4,50	4,50	4,75	—	5,—	—	—
Soc. Nat. de Crédit à l'Ind.	—	—	—	—	4,25	4,50	5,—	5,50	5,50	5,50

Taux des dépôts sur livrets à la Caisse Générale d'Epargne sous la garantie de l'Etat: 4 p. c. jusqu'à 20,000 francs; 3 p. c. pour le surplus.

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

DATES 1928	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
12 avril .....	R 0,030	—	R 0,055	—	R 0,035	R 0,040	R 0,080	R 0,090
13 — .....	R 0,028	R 0,032	R 0,060	R 0,060	R 0,050	—	R 0,080	R 0,090
14 — .....	R 0,028	R 0,032	R 0,058	R 0,060	R 0,035	R 0,040	R 0,080	R 0,085
16 — .....	R 0,030	—	R 0,060	—	R 0,040	—	R 0,085	—
17 — .....	R 0,028	R 0,032	R 0,058	R 0,062	R 0,036	R 0,040	R 0,085	R 0,090
18 — .....	—	R 0,024	—	R 0,046	—	R 0,030	—	R 0,070
19 — .....	—	R 0,018	—	R 0,040	—	R 0,030	—	R 0,065
20 — .....	R 0,020	—	R 0,038	R 0,040	R 0,030	R 0,032	R 0,075	R 0,080
21 — .....	—	R 0,026	—	R 0,050	R 0,032	—	R 0,077	—
23 — .....	R 0,026	—	R 0,050	—	R 0,034	—	R 0,090	—
24 — .....	R 0,032	—	R 0,054	R 0,056	R 0,040	—	R 0,105	—
25 — .....	R 0,030	R 0,034	R 0,050	R 0,054	R 0,036	R 0,044	—	R 0,100

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
12 avril	—	—	R 0,018	R 0,020	—	—	—	—
13 —	R 0,009	—	R 0,017	R 0,018	—	—	R 0,35	—
14 —	R 0,008	R 0,009	R 0,017	R 0,018	—	—	R 0,35	R 0,45
16 —	R 0,009	—	R 0,018	—	—	—	R 0,35	R 0,40
17 —	R 0,008	R 0,009	R 0,017	R 0,018	—	—	R 0,35	R 0,45
18 —	—	R 0,008	—	R 0,017	—	—	—	R 0,35
19 —	—	R 0,005	—	R 0,010	—	—	—	R 0,20
20 —	—	—	R 0,010	—	—	—	—	—
21 —	R 0,006	—	R 0,010	—	—	—	R 0,35	—
23 —	—	—	R 0,011	—	—	—	—	—
24 —	—	—	R 0,014	R 0,015	—	—	—	—
25 —	—	R 0,007	—	R 0,014	—	—	—	—

**Cours des changes à Bruxelles.**

DATE 1928	LONDRES £ = 35 belgas	PARIS (1)	NEW-YORK câble \$ = 7,1913 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b.	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 livres = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLÖ 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAGUE (1)	MONTREAL \$ = 7,1913 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengö = 125,70 belgas
12-4	34,9525	28,1835	7,1590	288,61	137,975	120,275	37,76	192,35	191,30	192	21,215	7,1515	171,225	100,75	80,275	125,40
13-4	34,9485	28,1813	7,1570	288,57	137,95	120,20	37,79	192,275	191,30	192	21,195	7,1465	171,22	100,75	80,30	125,20
16-4	34,9490	28,1815	7,1570	288,53	137,955	120,35	37,775	192,25	191,325	191,95	21,215	7,1490	171,175	100,75	80,275	125,30
17-4	34,955	28,1850	7,1570	288,725	138	120,31	37,79	192,20	191,50	192,025	21,21	7,1490	171,18	100,80	80,35	125,40
18-4	34,9630	28,1935	7,15875	288,80	138,025	120,30	37,805	192,24	191,45	192,025	21,2175	7,15	171,14	100,875	80,40	125,40
19-4	34,97	28,1975	7,16125	288,90	138,09	120,10	37,80	192,25	191,45	192,025	21,23	7,15	171,20	100,875	80,30	125,40
20-4	34,9595	28,1920	7,1625	288,75	138,055	120,125	37,77	192,175	191,50	192	21,23	7,1505	171,23	100,95	80,45	125,375
23-4	34,9595	28,1890	7,16075	288,625	138,0625	120,075	37,75	192,225	191,50	192	21,225	7,15	171,2	100,775	80,45	125,15
24-4	34,9455	28,1790	7,1595	288,50	137,995	119,80	37,74	192,10	191,40	191,90	21,23	7,148	171,15	100,675	80,25	125,40
25-4	34,9425	28,1775	7,16	288,525	138	119,20	37,72	192,125	191,35	191,90	21,23	7,151	171,175	100,73	80,20	125,225

(1) La parité théorique ne représentant plus la réalité des faits et la stabilisation légale de ces monnaies n'étant pas encore réalisée, l'indication des parités sera dorénavant omise jusqu'à ce qu'intervienne une décision législative rétablissant une nouvelle parité

Tableau I. — STATISTIQUE DES EMISSIONS DE CAPITAUX DES ENTREPRISES INDUSTRIELLES ET COMMERCIALES EN BELGIQUE  
(Mois de mars 1928).

RUBRIQUES	CONSTITUTIONS DE SOCIÉTÉS				Apports autres qu'en espèces	AUGMENTATIONS DE CAPITAL				PART PRISE PAR LES BANQUES DANS LA FORMATION DU CAPITAL DES ENTREPRISES		DISSOLUTIONS DE SOCIÉTÉS				
	anonymes et en commandite par actions		coopératives et unions de crédit			Actions		Obligations		Montant en milliers de francs	Désignation	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	Augmen- tation — 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
Banques .....	1	2.000	—	—	140.300	5	195.000	355.000	—	—	302.000	(1)	5	170.000	—	—
Assurances .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Opérations financières .....	8	124.700	3	320 min	2.738	6	51.300	75.700	—	—	67.500	(2)	1	10.000	—	—
Exportations-Importations .....	2	1.100	1	50 min	300	2	7.500	7.500	—	—	5.500	Nagelmackers et C <sup>ie</sup>	—	—	—	—
Commerce de fer et métaux .....	1	250	—	—	—	1	500	150	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce d'habil. et d'ameubl. ...	3	3.300	1	50 min	2.610	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerce de prod. alimentaires ..	6	6.975	3	347 min	245	1	2.000	300	—	—	—	—	—	—	—	—
Commerces non dénommés .....	9	15.025	—	—	9.531	2	11.000	4.000	—	—	2.000	Banque de Commerce Crédit Tirlem.	1	400	—	—
Sucreries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Meuneries .....	1	1.500	—	—	400	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Brasseries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Distilleries d'alcool .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	800	—	—
Autres industries alimentaires .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	100	—	—
Carrières .....	1	100	1	250 min	150	—	—	—	—	—	—	—	1	300	—	—
Charbonnages .....	1	1.500	—	—	630	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mines et autres ind. extractives ...	1	2.500	—	—	10	—	—	—	—	—	—	—	1	500	—	—
Gaz .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Electricité .....	5	235.500	—	—	75.400	3	34.600	32.900	—	—	30.700	(3)	—	—	—	—
Constructions électriques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Hôtels, théâtres, cinémas .....	1	810	1	175 min	55	1	300	800	—	—	—	—	—	—	—	—
Imprimerie, publicité .....	3	1.010	—	—	400	1	50	50	—	—	—	—	2	165	—	—
Textiles (lin, coton, laine, soie) ...	8	13.625	—	—	9.671	8	12.850	18.775	—	—	2.500	Banque de Flandre	—	—	—	—
Mat. artificiels et prod. céramiques.	2	3.530	—	—	3.380	—	—	—	—	—	—	—	3	5.000	—	—
Métallurgie, sidérurgie .....	3	39.000	—	—	30.744	3	11.750	11.375	—	—	5.000	Bque de Crédit Comm. Bque d'Ext. ind. et comm.	—	—	—	—
Construction .....	3	33.100	2	400 min	19.000	3	690	465	—	—	—	—	—	—	—	—
Papeteries (industries) .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Plantations et sociétés coloniales ..	6	63.500	—	—	5.050	4	61.000	63.000	—	—	30.488	Société Générale de Belg. Créd. Général du Congo	1	6.500	—	—
Produits chimiques .....	3	3.000	—	—	1.825	—	—	—	—	—	—	—	3	9.600	—	—
Industries du bois .....	1	300	1	335 min	60	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tanneries et corroiries .....	—	—	—	—	—	1	1.000	500	—	—	—	—	—	—	—	—
Automobiles .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	900	—	—
Verreries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Glaceries .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Industries non dénommées .....	9	47.267	—	—	15.428	6	10.625	26.070	—	—	3.000	B. Gén. de Liège et de Huy.	4	12.050	—	—
Chemins de fer .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer vicinaux .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Navigation et aviation .....	1	100	—	—	—	1	1.000	1.210	—	—	—	—	—	—	—	—
Télégraphe, téléphone .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Tramways électriques .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autobus .....	1	950	—	—	425	1	1.500	500	—	—	—	—	—	—	—	—
Transports non dénommés .....	2	4.100	—	—	3.000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Divers non dénommés .....	4	902	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Total...	86	605.644	13	1.927 min	321.357	49	402.665	598.295	—	—	448.688	—	25	216.615	—	—

(1) Banque d'Outremer; Société Générale de Belgique; Banque d'Anvers; Banque Belge pour l'Etranger.

(2) Banque de Commerce; Crédit du Nord-Belge; Banque de l'Arrondissement d'Anvers; Crédit Général de Belgique; Banque Centrale de Liège; Algemeen Beleggingskantoor.

(3) Banque de Bruxelles; Crédit Anversois; Société Générale de Belgique; Mutuelle Solvay; Boerenbond Belge; Comptoir du Centre; Banque Josse Allard; Nagelmackers et Cie; Crédit Général de Belgique.

Tableau II. — Groupement des sociétés selon le lieu où s'exerce leur activité sociale.

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)	Augmen- tation (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 .....	77	535.144	13	1.927 min	40	198.165	171.795	—	—	23	200.115	—
En Belg. et à l'étranger.	3	7.000	—	—	5	143.500	363.500	—	—	1	10.000	—	—
Au Congo belge .....	6	63.500	—	—	4	61.000	63.000	—	—	1	6.500	—	—
Total pour mars 1928 .	86	605.644	13	1.927 min	49	402.665	598.295	—	—	25	216.615	—	—
» pour mars 1927 .	55	48.683	13	633 min	42	—	170.480	1	4.000	18	17.091	8	506 min
» 3 prem. mois 1928	274	1.222.583	55	11.562 min	156	1.212.630	1.240.448	3	2.300	67	420.560	4	130 min
» 3 prem. mois 1927	175	236.740	48	2.153 min	134	—	650.951	4	38.000	47	45.101	17	1.693 min
» pour l'année 1927	751	2.678.118	211	15.599 min	608	—	3.371.530	21	278.575	212	449.962	84	7.396 min

Tableau III. — Groupement des sociétés par ordre d'importance du capital versé.

Jusqu'à 1 million .....	46	21.764	13	1.927 min	20	16.115	8.540	—	—	12	5.115	—	—
De plus de 1 à 5 mill. .	27	77.180	—	—	13	41.050	34.160	—	—	5	11.500	—	—
De plus de 5 à 10 mill. .	4	29.700	—	—	7	31.500	52.595	—	—	5	45.000	—	—
De plus de 10 à 20 mill. .	1	15.000	—	—	5	128.000	87.000	—	—	1	15.000	—	—
De plus de 20 millions .	8	462.000	—	—	4	186.000	416.000	—	—	2	140.000	—	—
Total .	86	605.644	13	1.927 min	49	402.665	598.295	—	—	25	216.615	—	—

**COMMERCE SPECIAL DE L'UNION ECONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE AVEC LES PAYS ETRANGERS.**  
Moyennes mensuelles et montants des derniers mois.

PÉRIODES	IMPORTATIONS				EXPORTATIONS				DÉFICIT (D) ou EXCÉDENT (E) DE LA BALANCE COMMERCIALE		P. c. des exporta- tions aux importa- tions
	Tonnes	VALEUR			Tonnes	VALEUR			en fr.-papier 1 = 1.000	en fr.-or (**)	
		en milliers de fr.-papier	en milliers de fr. or (**)	Prix moyen par tonne en fr.-or		en milliers de fr.-papier	en milliers de fr.-or (**)	Prix moyen par tonne en fr.-or			
1913.....	2.721.357	420.822	420.822	154,64	1.740.432	309.651	309.651	177,92	D 111.171	111.171	73,6
1920.....	1.112.255	1.078.480	405.873	364,91	884.432	738.501	277.927	314,25	D 339.979	127.946	68,5
1921.....	1.472.072	849.857	327.642	222,57	1.438.119	606.112	233.672	162,48	D 243.745	93.970	71,3
1922.....	1.879.869	787.645	309.952	164,88	1.416.693	529.852	208.506	147,18	D 257.793	101.446	67,3
1923.....	2.216.927	1.100.398	294.421	132,81	1.414.528	810.421	216.835	153,29	D 289.977	77.586	73,6
1924.....	2.784.299	1.476.008	351.085	126,09	1.697.067	1.155.429	274.832	161,95	D 320.579	76.253	78,3
1925.....	2.745.942	1.483.914	365.056	132,94	1.756.011	1.211.326	297.997	169,70	D 272.588	67.059	81,6
1926.....	2.864.991	1.916.620	310.927	108,53	1.932.251	1.661.814	269.590	139,52	D 254.806	41.336	86,7
1927*.....	3.168.826	2.431.628	350.779	110,70	2.011.203	2.218.395	320.018	159,12	D 213.233	30.761	91,2
Les derniers mois											
Mars 1927	3.265.701	2.730.727	393.470	120,49	2.047.091	2.379.997	342.934	167,52	D 350.730	50.536	87,16
*Avril »	3.007.163	2.468.731	355.739	118,30	2.067.009	2.106.453	303.536	146,85	D 362.278	52.203	85,33
*Mai »	3.158.922	2.443.635	351.956	111,41	2.102.055	2.009.234	289.389	137,66	D 434.401	62.566	82,22
*Juin »	3.224.016	2.525.544	363.597	112,78	2.069.049	2.107.540	303.418	146,65	D 418.004	60.179	83,45
*Juillet »	3.166.072	2.301.218	331.585	104,73	2.083.804	2.210.233	318.475	152,83	D 90.985	13.110	96,05
*Août »	3.153.704	2.324.321	335.247	106,30	2.169.994	2.260.952	326.107	150,28	D 63.369	9.140	97,27
*Septembre »	3.237.676	2.442.692	352.585	108,90	2.063.621	2.281.519	329.320	159,59	D 161.173	23.265	93,40
*Octobre »	3.135.721	2.524.265	364.383	116,20	2.066.580	2.414.192	348.493	168,63	D 110.073	15.890	95,64
*Novembre »	3.124.882	2.399.824	347.065	111,06	2.023.123	2.312.662	334.460	165,32	D 87.162	12.605	96,37
*Décembre »	3.251.599	2.712.971	393.398	120,99	2.097.678	2.825.358	409.695	195,31	E 112.387	16.297	104,14
*Janvier 1928	2.993.478	2.356.582	340.616	113,79	1.592.201	1.951.782	282.107	177,18	D 404.800	58.509	82,82
*Février »	3.065.183	2.580.050	372.385	121,49	2.109.883	2.593.968	374.394	177,45	E 13.918	2.009	100,54
*Mars »	3.401.092	2.995.160	432.866	127,27	2.464.277	2.739.024	395.849	160,63	D 256.136	37.017	91,45

(\*) Chiffres provisoires pour l'année 1927 et les derniers mois, à rectifier ultérieurement.  
(\*\*) Conversions effectuées sur la base des cours moyens du dollar à Bruxelles.

**COMMERCE SPECIAL DE L'UNION ECONOMIQUE BELGO-LUXEMBOURGEOISE**  
**AVEC LES PAYS ETRANGERS.**

	Animaux vivants		Objets d'alimentation et boissons		Matières brutes ou simplement préparées		Produits fabriqués		Or et argent non ouvrés ni monnayés		Totaux	
	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.	Quantités 1.000 kil.	Valeurs 1.000 fr.
<b>IMPORTATIONS :</b>												
1926 L'année .....	8.171	38.434	3.145.834	5.886.873	30.269.943	12.006.178	955.928	5.014.912	19	53.051	34.379.895	22.999.448
1927 L'année *.....	17.765	96.317	3.494.201	7.192.365	33.592.397	15.125.011	921.490	6.595.005	59	170839	38.025.912	29.179.537
1927 Janvier .....	789	3.975	240.915	531.513	2.770.466	1.078.051	73.390	475.844	—	479	3.085.560	2.089.862
Février .....	1.286	6.762	285.819	575.917	2.787.047	1.195.992	71.550	484.686	11	641	3.125.714	2.263.998
Mars .....	1.466	8.719	314.277	641.309	2.864.145	1.455.341	85.807	625.153	6	205	3.265.701	2.730.727
Avril *.....	1.939	10.337	286.903	587.167	2.641.214	1.302.067	77.107	561.458	—	7.702	3.007.163	2.468.731
Mai *.....	1.380	7.660	274.926	575.456	2.810.123	1.276.130	72.491	558.655	2	25.734	3.158.922	2.443.635
Juin *.....	875	5.008	293.611	613.727	2.855.876	1.336.729	73.653	546.696	1	23.387	3.224.016	2.525.544
Juillet *.....	1.277	7.343	272.351	550.952	2.822.094	1.220.774	70.333	520.144	17	2.005	3.166.072	2.301.218
Août *.....	2.986	15.613	286.587	581.977	2.785.518	1.144.354	78.610	533.815	3	48.562	3.153.704	2.324.321
Septembre *.....	1.619	8.903	300.785	630.668	2.860.476	1.244.551	74.796	551.831	—	6.749	3.237.676	2.442.692
Octobre *.....	1.396	7.720	339.839	673.030	2.714.771	1.265.379	79.714	568.240	1	9.896	3.135.721	2.524.265
Novembre*.....	1.178	6.183	306.111	617.845	2.738.529	1.217.423	79.054	555.556	10	2.817	3.124.882	2.399.824
Décembre *.....	1.557	8.023	290.848	613.296	2.875.830	1.442.036	83.357	606.952	7	42.664	3.251.599	2.712.971
1928 Janvier *.....	1.092	5.761	232.173	520.585	2.683.900	1.249.929	76.313	574.105	—	6.202	2.993.478	2.356.582
Février *.....	1.571	8.150	237.548	515.216	2.743.473	1.417.289	82.592	632.662	—	6.733	3.065.183	2.580.050
Mars*.....	1.368	7.227	289.831	620.207	3.008.931	1.613.697	100.986	743.756	5	10.273	3.491.092	2.995.160
<b>EXPORTATIONS :</b>												
1926 L'année .....	21.582	160.804	817.346	1.898.551	16.742.866	7.025.094	5.605.123	10.793.026	101	64.299	23.187.018	19.941.774
1927 L'année *.....	15.507	151.434	718.624	2.114.766	16.544.230	8.973.303	6.855.974	15.311.472	100	69.773	24.134.435	26.020.738
1927 Janvier .....	1.598	14.586	49.619	145.733	1.110.409	603.038	433.011	955.957	7	4.684	1.594.644	1.723.998
Février .....	1.465	13.328	42.609	144.051	1.145.925	632.867	528.539	1.076.273	6	4.430	1.718.544	1.870.949
Mars .....	1.465	15.024	46.687	147.930	1.375.379	816.840	623.550	1.393.258	10	6.895	2.047.091	2.379.997
Avril *.....	1.296	12.272	41.878	136.525	1.393.375	679.806	630.452	1.272.742	8	5.108	2.067.009	2.106.453
Mai *.....	1.474	13.901	46.859	143.698	1.500.288	677.868	553.425	1.167.033	9	6.734	2.102.055	2.009.234
Juin *.....	1.544	15.171	46.699	161.212	1.483.465	734.184	537.332	1.191.662	9	5.311	2.069.049	2.107.540
Juillet *.....	1.371	14.863	79.609	213.085	1.439.520	714.350	563.298	1.261.643	6	6.292	2.083.804	2.210.233
Août *.....	1.136	11.242	82.441	209.644	1.489.573	724.265	596.832	1.306.407	12	9.394	2.169.994	2.260.952
Septembre *.....	1.409	13.772	73.855	189.973	1.447.896	790.427	540.354	1.282.778	7	4.569	2.063.521	2.281.519
Octobre *.....	1.171	11.265	75.704	190.520	1.400.519	820.238	589.180	1.387.826	6	4.343	2.066.580	2.414.192
Novembre*.....	937	9.381	71.317	204.284	1.353.638	775.793	597.224	1.318.806	7	4.398	2.023.123	2.312.662
Décembre *.....	642	6.639	60.900	223.692	1.373.511	887.778	662.613	1.699.629	12	7.620	2.097.678	2.825.358
1928 Janvier *.....	1.278	13.420	42.758	178.464	1.191.626	721.587	356.531	1.032.375	8	5.936	1.592.201	1.951.782
Février *.....	1.372	13.647	61.162	206.259	1.471.756	937.640	575.579	1.426.889	14	9.533	2.109.883	2.593.968
Mars*.....	1.441	13.468	70.266	233.167	1.661.248	929.259	731.314	1.556.637	9	6.593	2.464.277	2.739.024

(\*) Chiffres provisoires à rectifier ultérieurement.

**ACTIVITE DES CHEMINS DE FER BELGES.**

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

1° Ensemble (chiff. provis. pour février et mars 1928).

MOIS	Recettes		Dépenses		Excédent		Coefficient d'exploitation	
	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928
Janvier .....	227.005	233.128	201.297	198.254	25.707	34.874	88,68	85,04
Février .....	213.184	223.200	201.873	199.900	11.311	23.300	94,68	89,58
Mars .....	238.077	244.600	223.116	209.600	14.961	35.000	93,76	85,69
Avril .....	243.483		208.766		34.717		85,74	
Mai .....	241.140		205.593		35.547		85,26	
Juin .....	244.747		201.711		43.036		82,42	
Juillet .....	253.281		198.467		54.814		78,35	
Août .....	259.766		202.079		57.687		77,76	
Septembre .....	250.091		199.041		51.050		79,59	
Octobre .....	250.998		208.519		42.479		83,08	
Novembre .....	232.808		203.683		29.125		87,49	
Décembre .....	231.310		210.093		21.217		90,83	

2° Détail des recettes (chiff. provis. pour février et mars 1928).

MOIS	Voyageurs		Marchandises		Produits extraordinaires		Ensemble	
	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928
Janvier .....	49.839	55.626	171.120	171.984	6.046	5.518	227.005	233.128
Février .....	43.297	47.800	165.137	171.300	4.750	4.100	213.184	223.200
Mars .....	49.299	50.800	183.416	188.800	5.362	5.000	238.077	244.600
Avril .....	58.106		179.093		6.283		243.483	
Mai .....	56.795		179.680		4.665		241.140	
Juin .....	60.518		176.895		7.335		244.747	
Juillet .....	70.597		175.244		7.440		253.281	
Août .....	79.802		174.804		5.160		259.766	
Septembre .....	66.798		175.562		7.731		250.091	
Octobre .....	57.029		189.617		4.352		250.998	
Novembre .....	50.611		178.699		3.498		232.808	
Décembre .....	52.096		175.699		3.515		231.310	

**B. — Statistique du trafic.**

1° Voyageurs.

MOIS	Nombre de voyageurs 1=1000		Nombre de voyageurs-km. 1=1000		Nombre de voyageurs par train Unités		Nombre de voyageurs par tonne remorquée Unités	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927
Janvier .....	19.975	18.419	506.207	467.928	155	147	0,64	0,66
Février .....	16.749	16.640	439.843	435.415	149	153	0,62	0,68
Mars .....	19.295	18.152	495.591	473.535	150	148	0,64	0,67
Avril .....	18.765	17.066	515.567	471.061	162	153	0,66	0,66
Mai .....	19.008	18.230	530.023	490.541	160	153	0,65	0,66
Juin .....	18.716	17.683	512.441	498.964	158	158	0,66	0,66
Juillet .....	18.789	17.646	561.000	520.000	159	151	0,63	0,62
Août .....	19.064	19.276	625.000	581.000	176	168	0,68	0,68
Septembre .....	19.354	18.825	548.454	520.000	166	163	0,67	0,67
Octobre .....	18.338	18.481	484.791	492.000	150	157	0,63	0,68
Novembre .....	19.038	18.354	487.444	477.000	158	157	0,70	0,69
Décembre .....	18.470	18.171	478.340	476.000	151	151	0,67	0,66

## 2° Marchandises.

MOIS	Nombre de tonnes totales 1=1000		Nombre de tonnes-km. totales 1=1000		Nombre de tonnes par train Unités		Nombre de tonnes utiles par tonne brute remorquée Unités	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927
Janvier .....	5.521	6.311	738.280	658.754	223,4	227,5	0,3726	0,3559
Février .....	5.621	5.830	584.983	602.185	228,1	230,8	0,3606	0,3578
Mars .....	6.509	6.614	583.010	694.744	236,8	244,1	0,3632	0,3680
Avril .....	6.163	6.074	667.895	632.534	228,8	242,9	0,3591	0,3660
Mai .....	6.146	6.396	629.925	672.485	233,8	257,1	0,3578	0,3782
Juin .....	7.275	6.554	615.518	689.080	241,6	258,8	0,3627	0,3799
Juillet .....	7.048	6.397	730.464	663.755	240,1	252,7	0,3597	0,3721
Août .....	7.096	6.357	722.000	670.995	228,9	252,9	0,3589	0,3727
Septembre .....	7.180	6.158	731.000	637.011	248,4	247,8	0,3781	0,3657
Octobre .....	7.408	6.956	777.923	674.703	250,2	254,7	0,3843	0,3715
Novembre .....	7.394	6.663	800.400	641.664	231,3	247,2	0,3695	0,3647
Décembre .....	6.657	6.323	689.829	631.971	221,9	238,6	0,3550	0,3585

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

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

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

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

MOIS	a		b		c		a + c	
	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928
Janvier .....	424.755	449.711	114.835	131.882	191.279	173.104	616.034	622.815
Février .....	407.393		97.609		177.615		585.008	
Mars .....	465.588		106.965		193.681		659.269	
Avril .....	438.553		110.718		177.337		604.940	
Mai .....	451.466		125.107		179.812		613.358	
Juin .....	456.682		129.272		180.424		614.963	
Juillet .....	449.723		122.398		177.330		627.053	
Août .....	455.291		113.050		181.735		637.026	
Septembre .....	447.887		109.280		183.582		631.469	
Octobre .....	498.967		115.265		188.745		687.712	
Novembre .....	483.158		109.924		171.899		655.057	
Décembre .....	453.921		125.811		179.858		633.779	

## INDEX-NUMBERS EN BELGIQUE.

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

(Base: avril 1914, indice 100).

PÉRIODES	Cours du \$ à Bruxelles		Anvers	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le Royaume	Index général réduit en fr. « or » sur la base du cours du \$	
	Cours limites et moyennes	exprimés en % de la parité intrin- sèque							
Année 1921.	+ bas .....	11,30	380	393	377	380	379	174	
	+ haut .....	16,2875	446	477	441	459	450	143	
	moyenne arithm. . .	13,443	405	420	389	403	399	154	
Année 1922.	+ bas .....	11,485	369	387	357	370	365	165	
	+ haut .....	17,84	393	409	381	400	387	112	
	moyenne .....	13,17	380	396	365	380	373	147	
Année 1923.	+ bas .....	14,975	392	405	377	392	383	133	
	+ haut .....	22,825	479	492	470	474	470	107	
	moyenne .....	19,3697	436	447	422	434	428	115	
Année 1924.	+ bas .....	17,475	490	502	480	485	480	142	
	+ haut .....	31,60	537	556	519	523	521	85	
	moyenne .....	21,7884	512	528	498	502	501	119	
Année 1925.	+ bas .....	19,11	517	531	500	505	502	136	
	+ haut .....	23,14	557	568	538	540	534	120	
	moyenne .....	21,0668	534	549	518	522	518	127	
Année 1926.	+ bas .....	21,976	544	555	523	525	521	123	
	+ haut .....	45,075	781	787	753	740	741	85	
	moyenne .....	31,9468	651	661	624	616	618	100	
Année 1927.	+ bas .....	35,73	793	805	767	754	755	109	
	+ haut .....	36,00625	852	855	811	804	812	117	
	moyenne .....	35,9265	823	829	788	778	786	113	
Les derniers mois	15 avril 1927	35,968	694	811	820	782	770	774	112
	15 mai »	35,966	694	813	818	777	767	776	112
	15 juin »	35,9828	694	823	826	784	775	785	113
	15 juillet »	35,9984	695	827	832	788	779	790	114
	15 août »	35,9675	694	824	826	784	774	787	113
	15 septembre »	35,9319	693	832	836	793	782	794	115
	15 octobre »	35,905	693	843	849	804	797	804	116
	15 novembre »	35,9027	693	850	853	810	803	809	117
	15 décembre »	35,83594	691	852	855	811	804	812	117
	15 janvier 1928	35,74065	690	852	860	816	809	813	118
	15 février »	35,8564	692	848	858	810	804	811	117
	15 mars »	35,9075	693	844	855	805	798	806	116
15 avril »	35,86045	692	846	856	806	800	807	117	

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

### Indices des prix de gros.

	Belgique (Officiel) Base : Avril 1914		Angleterre (B. of Trade) Base : 1913	Allemagne Base : 1913	Etats-Unis (Bur. of Labor) Base : 1913
	En fr.-pap.	En fr.-or.(1)			
Décembre 1914 .....	566	145,7	170,1	142,5	157
Décembre 1925 .....	565	132,8	153,2	139,5	156
Décembre 1926 .....	860	124,-	146,1	137,1	147
Décembre 1927 .....	841	122,-	140,4	139,2	149
Janvier 1928 .....	851	123,-	140,9	139,-	150
Février » .....	848	122,-	140,3	138,-	151
Mars » .....	848	123,-	146,-	138,9	

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

**PRIX MOYENS DES GRAINS ET AUTRES DENREES AGRICOLES**  
**VENDUS SUR LES MARCHES REGULATEURS DE BELGIQUE** (« Moniteur belge »).

En francs par 100 kilogrammes.

	Prix moyen par 100 kilos							Par kilo		Par 26	
	Fro- ment	Seigle	Avoine	Orge	Pomme <sup>es</sup> de terre	Lin brut	Chanv <sup>re</sup> brut	Beurre	Laine	Œufs	
1913.....	19,80	16,76	19,59	19,42	6,45	125,—	—	3,08	—	—	
1923.....	85,66	67,82	78,38	70,37	30,95	88,59	368,75	14,82	17,90	15,07	
1924.....	105,60	91,75	92,81	100,16	57,11	89,16	447,50	17,47	24,08	17,01	
1925.....	116,95	102,15	100,22	108,87	54,77	123,37	490,10	18,18	25,95	18,24	
1926.....	174,38	131,79	125,25	127,56	60,30	126,50	657,50	20,77	35,83	22,37	
1927.....	191,18	175,28	158,76	168,65	93,99	188,45	841,44	26,79	47,63	25,78	
Les derniers mois	Mars ..... 1927	197,59	177,62	149,27	165,28	102,30	176,50	860,—	27,71	46,—	17,96
	Avril ..... »	194,81	178,09	153,31	169,22	103,50	170,63	860,—	25,50	46,—	17,83
	Mai ..... »	202,35	186,11	162,51	174,65	104,26	166,25	860,—	23,39	46,—	18,62
	Juin ..... »	206,75	192,87	168,76	177,81	135,38	178,—	860,—	23,69	46,80	19,67
	Juillet ..... »	201,23	182,79	167,—	164,73	122,56	196,88	860,—	24,63	49,—	21,71
	Août ..... »	188,68	166,77	158,91	165,04	79,42	194,50	856,—	25,57	49,—	24,82
	Septembre ..... »	182,43	166,72	155,40	169,34	72,01	190,—	867,50	27,63	49,—	28,71
	Octobre ..... »	174,59	165,07	160,30	169,15	74,92	216,25	862,50	27,63	49,—	33,11
	Novembre ..... »	170,51	164,78	162,34	168,49	76,84	233,75	860,—	27,41	49,—	37,73
	Décembre ..... »	170,87	168,76	166,50	171,71	76,48	220,50	860,—	29,01	49,80	34,87
	Janvier ..... 1928	167,78	166,08	167,49	173,84	76,59	219,38	860,—	29,23	51,75	30,82
	Février ..... »	161,55	162,61	169,42	175,43	74,71	225,—	860,—	30,16	52,25	23,72
Mars ..... »	172,09	168,87	182,14	180,47	70,01	213,50	860,—	30,44	53,80	18,57	

**PRIX DE GROS DE QUELQUES PRODUITS INDUSTRIELS.**

ÉPOQUE	CHARBONS					SIDÉRURGIE								
	p <sup>r</sup> foyer domest. brais. anthr. 20/30	Industr. menu ½ gras mi-lavé	Fines à coke	Briquettes du pays	Coke ordinaire	Fonte de moulage Charleroi	Blooms		Billettes		Poutrelles		Rails	
							Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs	Prix à l'exportation	Prix intérieurs
Janvier 1924.....	fr. 144,—	fr. 112,50	fr. 135,—	fr. 175,—	fr. 175,—	fr. —	fr. 550,—	fr. 550,—	fr. 575,—	fr. 575,—	fr. 625,—	fr. 625,—	fr. 700,—	fr. 775,—
Juin ».....	170,—	110,—	115,—	165,—	155,—	420,—	550,—	555,—	575,—	580,—	610,—	620,—	750,—	775,—
Janvier 1925.....	185,—	98,—	105,—	127,50	127,50	370,—	485,—	490,—	520,—	525,—	535,—	545,—	550,—	620,—
Juin ».....	165,—	90,—	85,—	107,50	110,—	340,—	—	470,—	—	500,—	—	510,—	—	585,—
Janvier 1926.....	185,—	86,—	83,—	100,—	105,—	330,—	£ 4-6-0	£ 430,—	£ 4-8-0	£ 480,—	£ 4-18-0	£ 565,—	£ 5-10-0	£ 600,—
Juin ».....	190,—	100,—	110,—	155,—	155,—	500,—	3-18-0	—	4-0-0	—	4-13-0	725,—	6-0-0	720,—
Janvier 1927.....	265,—	195,—	220,—	335,—	270,—	625,—	4-18-0	865,—	5-3-0	915,—	5-10-0	975,—	6-5-0	1050,—
Juin ».....	280,—	155,—	—	185,—	176,50	640,—	4-6-0	750,—	4-10-0	800,—	4-17-6	875,—	6-5-0	1100,—
Janvier 1928.....	270,—	135,—	140,—	180,—	170,50	620,—	3-19-0	750,—	4-4-0	800,—	4-7-6	825,—	6-5-0	1100,—
Février ».....	260,—	140,—	140,—	170,—	170,50	620,—	4-2-0	750,—	4-7-0	800,—	4-12-6	825,—	6-5-0	1100,—
Mars ».....	255,—	145,—	140,—	175,—	170,50	625,—	4-7-6	825,—	4-14-0	850,—	5-5-6	925,—	6-16-0	1100,—
Avril ».....	260,—	145,—	150,—	175,—	170,50	630,—	4-6-0	850,—	4-8-0	875,—	4-13-6	950,—	6-10-0	1100,—

**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
1927 .....	33	4.024.741	335.395	368.460	30.705
Les derniers mois	1927 1927 .....	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
	Décembre .....	33		373.881	34.472
	1928 Janvier .....	33		377.973	35.587
	Février .....	34		358.144	33.627
	Mars .....	35		387.087	39.786

**MOUVEMENT DU PORT D'ANVERS.**

PÉRIODES	NAVIGATION MARITIME						NAVIGATION INTÉRIEURE			
	ENTRÉES			SORTIES			ENTRÉES		SORTIES	
	Nombre de navires	Tonnage en milliers de tonnes de jauge	Tonnage moyen tonnes de jauge	Nombre de navires			Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères	Nombre de bateaux	Capacité en milliers de stères
				chargés	s/lest	Ensemble				
Année 1913	7.056	14.147	2.005	—	—	7.142	43.956	10.022	43.791	7.927
Année 1919	4.820	5.245	1.088	—	—	—	—	—	—	—
— 1920	7.698	10.859	1.411	—	—	7.169	—	—	—	—
— 1921	8.076	12.980	1.607	—	—	7.958	—	—	—	—
— 1922	8.323	15.050	1.808	6.208	2.165	8.373	33.568	8.311	33.757	8.319
— 1923	9.351	17.353	1.855	6.716	2.619	9.335	39.239	9.213	39.161	9.235
— 1924	9.709	19.306	1.988	7.908	1.841	9.749	39.191	10.247	38.235	9.904
— 1925	9.971	20.201	2.026	8.437	1.555	9.992	39.581	11.004	39.272	10.751
— 1926	11.599	22.795	1.965	10.107	1.505	11.612	41.886	12.027	40.926	11.438
— 1927	11.418	23.490	2.057	9.775	1.701	11.476	43.842	12.259	43.457	11.949
3 prem. mois 27	2.867	5.709	1.991	2.448	427	2.875	—	—	—	—
3 prem mois. 28	2.859	5.965	2.086	2.499	379	2.878	—	—	—	—
Augment. ou diminution % par rapport à 1927	- 0,28 %	+ 4,48 %	—	—	—	—	—	—	—	—

## Banque Nationale de Belgique

Principaux postes des situations hebdomadaires (en milliers de francs)

<b>ACTIF</b>	30-12-1913	24-4-1927	12-4-1928	19-4-1928
Encaisse . . . . .				
Or . . . . .	(1) 306.377	3.172.448	3.792.089	3.798.544
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger . . . . .	170.328	2.451.956	2.270.897	2.320.052
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger . . . . .	603.712	2.426.770	2.648.962	2.720.316
Avances sur fonds publics . . . . .	57.901	144.522	260.901	205.238
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26) . . . . .	—	2.000.000	1.950.449	1.953.728
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	1.049.762	9.322.782	10.672.296	10.526.229
Comptes Courants particuliers . . . . .	88.333	522.512	306.030	434.212
Compte Courant du Trésor . . . . .	14.541	105.182	5.347	93.932
<b>TOTAL des engagements à vue</b>	<b>1.152.636</b>	<b>9.950.476</b>	<b>10.983.673</b>	<b>11.054.373</b>
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engagements à vue . . . . .	41,36 %	53,51 %	55,20 %	55,35 %
Taux d'escompte des traites acceptées . . . . .	5,— %	6,— %	4,50 %	4,50 %
Taux des prêts s/ fonds publics . . . . .	5,— %	7,50 %	6,— %	6,— %
(1) Y compris 57.351 « Argent, billon et divers ».				

## BANQUE DU CONGO BELGE

Principaux postes des situations mensuelles (en milliers de francs)

<b>ACTIF</b>	31-12-1927	31-1-1928
Encaisse-or :		
lingots et monnaies d'or . . . . .	24.818	28.414
devises-or sur l'étranger . . . . .	28.768	25.531
Encaisses diverses et avoirs en banque . . . . .	78.031	138.016
Effets sur la colonie, la Belgique et l'étranger . . . . .	263.880	262.165
Comptes courants . . . . .	163.234	146.810
<b>PASSIF</b>		
Billets en circulation . . . . .	124.619	124.145
Créditeurs :		
à vue . . . . .	222.030	253.152
à terme . . . . .	68.465	66.787
Quotité % de l'encaisse en valeurs-or par rapport à la circulation fiduciaire . . . . .	42,99 %	43,45 %

## BANQUE D'ANGLETERRE

(En milliers de £)

	27-12-1913	21-4-1927	12-4-1928	19-4-1928
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique				
(Issue Department et Banking D <sup>e</sup> )	33.098	153.848	157.703	158.619
Placements du « Banking Depart. »				
(Effets, prêts s/titres et fonds publics)	47.129	106.735	95.799	91.910
dont } valeurs garanties par l'Etat	11.199	37.956	33.110	31.720
} autres valeurs	35.930	68.779	62.689	60.190
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation	29.361	137.038	135.560	134.659
Dépôts publics	9.421	15.244	17.800	17.504
Autres dépôts	42.091	110.344	102.223	100.438
Quotité % de l'encaisse (or, argent et billets en réserve) p <sup>r</sup> rapport au solde des dépôts du « Banking Department » (Proportion of reserve to liabilities)	43,1 %	29,1 %	34,9 %	37,0 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	4,50 %	4,50 %	4,50 %

## BANQUE DE FRANCE

(En milliers de francs)

	26-12-1913	21-4-1927	12-4-1928	19-4-1928
<b>ACTIF</b>				
Encaisse de la Banque	4.157.455	5.889.168	5.886.805	5.885.805
Disponibilités et avoir à l'étranger	—	59.592	58.494	58.285
Achats d'or, d'argent et de devises (loi du 7 août 1926)	—	2.038.119	2.433.117	2.433.466
Portefeuille effets	1.526.383	2.185.707	1.593.755	1.681.869
Avances s/ titres, monnaies et lingots	772.403	1.743.269	1.795.839	1.761.026
Avances à l'Etat	205.398	29.500.000	24.000.000	23.600.000
Bons du Trésor français escomptés p <sup>r</sup> avances de l'Etat à des Gouvernements étrangers	—	5.675.000	5.930.000	5.930.000
Comptes divers	—	11.284.092	27.149.990	27.499.785
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation	5.713.551	52.550.416	60.026.888	59.513.826
Comptes courants particuliers et du Trésor	978.684	4.858.972	8.099.054	8.741.041
Quotité % de l'encaisse par rapport aux engagements à vue	62,12 %	10,26 %	8,64 %	8,63 %
Taux d'escompte officiel	4,— %	5,— %	3,50 %	3,50 %

## REICHSBANK

(En milliers de Reichsmarks)

	31-12-1913	14-4-1927	5-4-1928	14-4-1928
<b>ACTIF</b>				
Encaisse or	1.169.971	1.850.764	1.960.137	2.019.231
Devises admises dans la couverture des billets	—	162.069	196.631	194.068
Monnaies divisionnaires	276.832	103.242	51.008	66.944
Portefeuille effets	1.490.749	1.785.008	2.600.747	2.248.662
Avances s/ nantissements	94.473	53.253	75.430	39.584
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation	2.593.445	3.400.833	4.441.030	3.996.521
Divers engagements à vue	793.120	639.640	602.278	613.923
Quotité % :				
a) de l'or et des devises par rapport à l'ensemble des engagements à vue	—	49,81 %	43,02 %	48,01 %
b) de l'encaisse métallique (or et monnaies divisionnaires) par rapport à l'ensemble des engagements à vue	42,72 %	48,36 %	39,10 %	43,25 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	5,— %	7,— %	7,— %

## NEDERLANDSCHE BANK

(En milliers de florins P. B.)

	27-12-1913	19-4-1927	10-4-1928	16-4-1928
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique	160.506	445.821	460.700	460.953
Portefeuille effets :				
s/ la Hollande	67.504	87.130	61.413	53.693
s/ l'Etranger	14.300	142.776	181.635	181.948
Avances s/nantissements	86.026	140.180	126.222	111.521
Compte du Trésor (débiteur)	9.235	3.956	9.511	9.433
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation	312.695	801.286	807.087	793.704
Comptes courants :				
particuliers	4.333	26.957	42.253	37.249
du Trésor (créditeur)	—	—	—	—
Assignations de banque	1.522	545	378	453
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue	50,39 %	53,79 %	54,24 %	55,47 %
Taux d'escompte officiel	5,— %	3,50 %	4,50 %	4,50 %

## BANQUE NATIONALE SUISSE

(En milliers de francs)

	31-12-1913	13-4-1927	4-4-1928	14-4-1928
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique (or et argent) . . .	190.791	530.318	492.150	491.977
Disponibilités « or » à l'étranger . . .	23.844	57.314	204.392	209.014
Portefeuille effets sur la Suisse . . .	146.546(1)	287.709(1)	161.372	147.606
Avances sur nantissements . . .	28.256	49.986	65.294	66.091
Correspondants . . .	—	—	35.031	30.912
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . .	313.821	787.665	842.132	794.964
Autres engagements à vue . . .	58.930(2)	146.863(2)	79.940	114.795
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport aux engagements à vue . . .	51,19 %	56,75 %	53,37 %	54,08 %
Taux d'escompte officiel . . .	4,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %

(1) Y compris les effets sur l'étranger.

(2) Y compris les engagements à terme.

## BANQUE DE POLOGNE

(En milliers de Zloty)

	10-4-1927	31-3-1928	10-4-1928
<b>ACTIF</b>			
Encaisse métallique . . .	154.792	556.323	556.424
Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères . . .	236.218	632.099	620.202
Total de la réserve . . .	391.010	1.188.422	1.176.626
Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrang. ne servant pas de couverture . . .	—	211.339	215.009
Portefeuille effets . . .	362.883	495.791	482.427
Avances s/titres . . .	40.627	48.682	47.198
» à l'Etat . . .	25.000	25.000	25.000
<b>PASSIF</b>			
Billets en circulation . . .	660.101	1.127.593	1.065.274
Exigibilités à vue (y compris le c <sup>te</sup> c <sup>t</sup> du Trésor) . . .	248.799	608.811	649.226
Quotité % de la réserve totale par rapport à l'ensemble des engagements à vue . . .	43,02 %	68,44 %	68,63 %
Quotité % de l'encaisse métallique par rapport à l'ensemble des engagements à vue . . .	17,03 %	32,04 %	32,45 %
Taux d'escompte officiel . . .	8,50 %	8,— %	8,— %

## FEDERAL RESERVE BANKS

(En milliers de dollars)

	30-3-1927	21-3-1928	28-3-1928
<b>ACTIF</b>			
Réserves « Or » . . .	3.021.899	2.775.771	2.759.963
Autres réserves . . .	160.794	170.060	170.544
Total des réserves . . .	3.182.693	2.945.831	2.930.507
Effets escomptés . . .	456.093	476.978	524.096
» achetés sur le marché libre . . .	237.409	332.728	346.103
Fonds publics nationaux . . .	353.102	385.261	385.832
<b>PASSIF</b>			
Billets en circulation (Fed. Res. Notes) . . .	1.711.337	1.565.424	1.567.052
Dépôts . . .	2.327.501	2.359.704	2.404.215
dont } des banques associées . . .	2.274.464	2.322.237	2.357.143
} du Trésor et particuliers . . .	53.037	37.467	47.072
Quotité % du total des réserves par rapport aux engagements à vue . . .	78,8 %	75,1 %	73,8 %
Taux d'escompte de la F. R. B. of N.-Y. . .	4,— %	4,— %	4,— %

## BANQUE D'ITALIE

(En milliers de lires)

	31-12-1913	20-3-1927	10-3-1928	20-3-1928
<b>ACTIF</b>				
Encaisse or. . .	1.407.633	1.447.490	4.603.767	4.603.767
» argent . . .	94.607	106.460	—	—
Devises et avoirs à l'étranger admis dans la couverture des billets . . .	88.988	1.344.770	7.914.649	7.905.895
Total de la réserve . . .	1.291.228	2.598.720	12.518.416	12.509.662
Effets sur l'Italie . . .	505.968	5.404.322	3.225.946	3.169.703
Avances sur nantissements . . .	126.063	1.590.433	702.255	703.968
» à l'Etat . . .	—	4.229.412	—	—
Comptes courants (débiteurs) . . .	63.605	324.649	107.418	109.659
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . .	1.764.433	17.423.436	17.107.229	17.017.221
Assignations s/la Banque . . .	—	—	464.920	494.044
Comptes courants productifs . . .	207.885(1)	2.218.813(1)	3.281.647	3.409.332
Compte courant du Trésor . . .	158.831	229.223	321.112	301.526
Quotités % :				
a) de la réserve totale par rapport à l'ensemble des engagements à vue . . .	60,59 %	13,08 %	59,12 %	58,94 %
b) de l'encaisse métallique par rapport à l'ensemble des engagements à vue . . .	56,41 %	6,31 %	21,74 %	21,69 %
Taux d'escompte officiel . . .	5,50 %	7,— %	6,50 %	6,50 %

(1) Y compris les « debiti a vista » et les « conti correnti passivi ».