

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

**SOMMAIRE :** Ce que le Congo représente pour la Belgique (III) par M. F. Baudhuin. — L'exposé général du Budget belge pour 1929. — Chronique de l'étranger (Australie, Japon, Chine). — L'amortissement de la dette publique en Suisse. — Fusion dans l'industrie houillère anglaise. — Statistiques.

**CE QUE LE CONGO REPRESENTE  
POUR LA BELGIQUE (1).**

Le commerce colonial,

par Fernand Baudhuin, professeur à l'Université  
de Louvain.

D'après les statistiques officielles, le commerce extérieur du Congo s'est présenté comme suit, au cours des deux dernières années :

	1926	1927
Importations ... fr.	1.293.000.000	1.496.000.000
Exportations .....	729.000.000	1.055.000.000
Déficit .....	564.000.000	441.000.000

Un déficit comme ceux que nous constatons ici n'a rien d'étonnant a priori; tout pays neuf doit ordinairement importer plus qu'il n'exporte. Il lui faut des machines, des stocks, des vivres pour la main-d'œuvre employée aux travaux de premier établissement. Normalement un pays de ce genre doit contracter de gros emprunts, jusqu'à ce que, parvenu à l'âge où les nations sont adultes, il puisse exporter assez pour rembourser ses dettes.

Comme le Congo n'est pas encore, de toute évidence, parvenu à maturité, nous admettions sans méfiance les chiffres officiels reproduits plus haut, lorsqu'un fait a attiré notre attention. L'Union Minière du Haut-Katanga avait produit en 1926 quelque 80.000 tonnes de cuivre, valant d'après l'*Annuaire statistique de la Belgique et du Congo Belge* (2) 677 millions; comment

le total de l'exportation congolaise qui comprend notamment, outre le cuivre, des diamants, des noix palmisses et du coton, pouvait-il n'atteindre pour cette année 1926 que 729 millions ?

La statistique détaillée nous montra que le cuivre n'était porté que pour 269 millions, et d'autres inexactitudes manifestes se révélèrent aussitôt.

La question de nos statistiques commerciales relatives au Congo et de la confiance qu'elles méritent a été évoquée à la Commission parlementaire chargée d'examiner le budget du Congo Belge pour 1928. Nous lisons dans l'intéressant rapport de M. Sap (1) que plusieurs membres de la Commission ont estimé que les produits figuraient dans les tableaux de sortie pour des montants inférieurs à leur valeur réelle. Le Ministère des Colonies a répondu que pour la plupart des produits exportés il fallait partir du prix de vente sur les marchés européens, et en défalquer tous les frais qui grèvent ces produits depuis leur sortie jusqu'au moment de leur réalisation.

Ces explications, continue M. Sap, n'ont pas satisfait complètement certains membres de la Commission. Nous les comprenons sans peine; il n'est pas possible de donner une justification satisfaisante au fait que le cuivre valant 677 millions d'après l'*Annuaire Statistique* (et cette valeur est encore assez inférieure au

(1) Voir *Bulletins* n° 3, vol. II, du 4 août et n° 7, vol. II, du 10 octobre 1928.

(2) Année 1925-1926, p. 251.

(1) Document n° 236, Chambre des Représentants, 14 juin 1928.

cours du jour) ne figure que pour 269 millions au tableau du commerce extérieur.

Au fait, comment sont établies les statistiques commerciales congolaises? A l'importation, la valeur est déclarée par les intéressés, factures à l'appui, et l'administration contrôle; à l'exportation, on ne tient compte que des poids, auxquels l'administration applique une valeur officielle, qui en fait, pour les deux années dont nous nous occupons ici, n'a parfois que de lointains rapports avec la valeur réelle.

La valeur portée à la statistique devrait être, on l'a vu, celle des marchés européens diminuée des frais supportés depuis le port ou de la frontière congolaise. Quel peut être le montant de ces frais? Il est malaisé de le dire, pour l'ensemble des exportations. Nous avons adopté le forfait de 12 1/2 p. c. de la valeur du marché; les considérations que voici montrent, croyons-nous, qu'il est admissible.

Pour 1926, la valeur totale des importations, exportations et transit congolais, s'est élevée à trois milliards environ; la presque totalité a dû utiliser la voie de mer, et la moitié, semble-t-il, est passée par Anvers (partiellement en transit). Or, les recettes d'exploitation de la **Compagnie Belge Maritime du Congo**, qui est de loin le principal transporteur, n'ont atteint en 1926 que 125 millions de francs pour les passagers et les marchandises.

Alors qu'il ne devrait y avoir entre les prix d'Anvers et ceux de la statistique congolaise qu'une différence de 10 à 15 p. c., voici la comparaison que l'on peut faire :

#### Prix en 1926 des produits exportés du Congo.

(en francs, par kilo)

	Marché d'Anvers	Statistique congolaise
Noix palmistes .....	3,—	1,60
Huile de palme .....	4,90	3,00
Gomme copal .....	3,30	1,90
Caoutchouc .....	25,—	17,50
Ivoire .....	145,—	120,—
Coton .....	12,—	10,—
Minerai d'étain .....	30,—	12,30

Exception faite pour le minerai d'étain, que nous évaluons d'après la statistique commerciale belge, les prix que nous donnons pour le marché d'Anvers nous sont fournis par les relevés de la firme Bunge, qui les calcule d'après les cours faits le jour de l'arrivée des produits congolais. Ces relevés permettent de constater d'autres discordances, de moindre importance, mais tout aussi inexplicables; ils renseignent par exemple, pour 1.025.000 francs de bois importés, alors que la statistique ne donne que 389.000 francs pour un poids à peu près identique. Nous trouvons

également pour 4.712.000 francs de graine de sésame, quand la statistique n'en mentionne que pour 1.132.000 francs.

Une anomalie se rencontre également en ce qui concerne l'or exporté, dont le kilo n'est porté que pour 11.000 francs, alors que la valeur du métal raffiné s'établit à 21.000 francs pour cette année 1926. Il est vrai que les lingots expédiés ne contenaient que 90 p. c. d'or fin (provenance filonnière) ou 70 p. c. (pour la provenance alluvionnaire, la plus abondante). Il reste que la régie de Kilo-Moto donne, comme valeur de l'or réalisée en 1926, le montant de 77 1/2 millions, et nous pouvons admettre que ses dépenses hors de la colonie (pour les transports et les frais d'administration) sont relativement peu importantes. La statistique officielle ne mentionne que 58 millions.

II. Les recherches dont nous venons de parler nous ont amené à rectifier de la façon suivante les chiffres relatifs à l'année 1926.

Pour le cuivre, qui représente plus de la moitié de l'exportation congolaise, nous admettrons le chiffre de 677 millions donné par l'*Annuaire Statistique*. Il correspond à 8.400 francs ou, d'après le cours moyen du change en 1926, à 54 livres sterling la tonne; or, d'après le report de l'Union Minière, le cours moyen du cuivre standard a été de 58 livres pendant cette année; il reste donc une marge suffisante pour les frais de transport hors de la colonie.

En ce qui concerne les noix palmistes, l'huile de palme, le copal, le caoutchouc et l'ivoire, nous adopterons des prix inférieurs de 12 1/2 p. c. à ceux du marché d'Anvers, pour tenir compte des frets supportés par ces marchandises. Cette rectification nous mène au total de 425 millions de francs au lieu des 276 que donnait la statistique. Pour l'or, nous adopterons le chiffre de 75 millions, qui laisse 2 1/2 millions pour les dépenses hors de la colonie.

Nos rectifications ont ainsi porté sur les principales des exportations congolaises; elles figuraient au tableau du commerce extérieur pour 600 millions, et nous les avons portées à 1.777 millions. Il reste des postes divers auxquels la statistique donne un import de 130 millions, et où des sous-évaluations sont certaines. Nous pouvons sans crainte porter ce solde à une valeur rectifiée de 200 millions, ce qui ne constitue qu'une augmentation de 50 p. c., inférieure à celles que nous avons appliquées aux articles pour lesquels la vérification était possible. Notons d'ailleurs, qu'en tout état de cause les valeurs exportées doivent être relevées de 3 p. c., montant du droit de sortie payé.

La véritable balance commerciale du Congo pour 1926 est donc bien meilleure qu'on ne le dit, ainsi que le montre le tableau que voici :

## Commerce extérieur du Congo belge en 1926

(en millions de francs).

	Importat.	Exportat.	Excédent
	(En millions de francs.)		
Chiffres officiels .	1.293	729	Déficit 564
Chiffres rectifiés .	1.293	1.377	Boni 84

Nous admettons, par ailleurs, qu'une certaine sous-évaluation des importations est probable, par suite de l'insuffisance des déclarations. L'examen des statistiques ne nous a cependant rien révélé à cet égard, et nous croyons que l'écart doit être minime. Sans adopter pleinement le chiffre de 84 millions comme boni de la balance commerciale, nous pouvons conclure que pour 1926, celle-ci n'était pas en déficit appréciable et même qu'elle était sans doute en léger boni. Nous remarquons, au surplus, que les importations comprennent 51 millions d'« objets en nickel » qui doivent être des pièces de monnaie fabriquées en Belgique pour le Congo, et que l'on ne peut assimiler aux importations ordinaires.

III. Examinons maintenant les chiffres du commerce extérieur pour 1927, dont nous n'avons pas encore du reste tous les éléments, les statistiques paraissant avec un retard considérable. Comme nous l'avons montré dans notre premier tableau, la balance se solde par un déficit de 441 millions de francs, représentant 30 p. c. des importations.

En examinant les statistiques dont nous disposons, nous constatons que les prix des exportations ont été relevés par rapport à l'année précédente, mais nous croyons qu'ils demeurent sensiblement au-dessous des réalités.

Nous voyons notamment que le cuivre n'est compté qu'au prix de fr. 4,90 le kilo, alors que le cours moyen du standard au comptant fut de liv. st. 55/13/11, soit environ fr. 9,75 le kilo. Si nous le comptons à fr. 8,50 pris à la frontière congolaise, nous obtenons une exportation de 740 millions au lieu de 426.

Pour les autres produits, nous avons comparé comme précédemment, les prix accusés par les statistiques du commerce extérieur congolais et ceux que renseigne la firme Bunge à Anvers. Nous obtenons le tableau que voici :

### Prix, en 1927, des produits exportés du Congo

(en francs, par kilo.)

	Marché d'Anvers	Statistique congolaise
	(En francs, par kilo.)	
Noix palmistes . . . . .	3,35	2,05
Huile de palme . . . . .	4,60	3,50
Copal . . . . .	3,10	1,85
Coton . . . . .	15,30	10,—

Il existe encore des discordances, en ce qui concerne l'ivoire et les bois par exemple. La statistique note 700,000 francs de bois exportés, la firme Bunge estime que la valeur reçue à Anvers est de 3 1/2 millions.

En donnant à ces produits la valeur du marché d'Anvers diminuée de 10 ou de 15 p. c. d'après les marchandises, et en portant le cuivre à fr. 8,50 le kilo, nous obtenons un supplément de 455 millions à ajouter aux exportations; nous le porterons même à 490 millions pour rectifier les autres sous-évaluations. Dès lors, la balance commerciale du Congo pour 1927 prend l'aspect que voici :

## Commerce extérieur du Congo belge en 1927.

(en millions de francs).

	Importat.	Exportat.	Excédent
	(En millions de francs.)		
Chiffres officiels .	1.496	1.055	Déficit 441
Chiffres rectifiés .	1.496	1.545	Boni 49

Tout en faisant au sujet de ces chiffres les réserves exprimées à propos des tableaux rectifiés de l'année 1926, nous devons admettre qu'ils confirment ce que nous avons dit précédemment au sujet de la balance commerciale de notre colonie. La situation est de loin meilleure qu'on ne le croit.

IV. Les spécialistes des questions congolaises surveillent avec grande attention la part que la Belgique prend dans le commerce extérieur de la colonie. Les publications officielles elles-mêmes établissent les proportions: d'après elles, la part de la Belgique aurait été pour l'année 1926 de 54 p. c. à l'importation et de 53 p. c. à l'exportation du Congo; pour l'année 1926, ces chiffres seraient respectivement de 55 et de 50 p. c.

La rectification que nous venons d'apporter aux chiffres globaux des exportations rendrait déjà nécessaire la vérification et la révision de ces pourcentages; mais la façon dont la statistique congolaise tient compte des origines et des destinations force à remettre tout le travail sur le métier.

Signalons, tout d'abord, les divergences entre deux statistiques officielles, celles de la Belgique et celles du Congo :

Voir tableau page 404.

Les divergences entre ces statistiques sont naturellement décevantes. Disons d'ailleurs que les chiffres ne doivent pas coïncider exactement, par suite de l'influence des frets; les envois doivent toujours valoir 10 ou 15 p. c. de plus à l'arrivée qu'au départ. De plus, un certain décalage est possible par suite du temps nécessaire au transport. Une cargaison partie en décembre du Congo et considérée comme afférente à l'année qui finit, sera portée au compte de l'année suivante lorsqu'elle arrivera, en janvier, au port d'Anvers.

Examinons le détail des chiffres que nous venons de donner, en commençant par l'année 1926.

## Commerce entre la Belgique et le Congo.

	Statistique belge	Statistique congolaise
ANNÉE 1926		
Importations du Congo en Belgique .....	201	386
Exportations de la Belgique au Congo .....	384	696
ANNÉE 1927		
Importations du Congo en Belgique .....	460	524
Exportations de la Belgique au Congo .....	512	820

1° Exportations du Congo en Belgique. La statistique congolaise donne le chiffre de 386 millions, qui devrait être sérieusement relevé pour tenir compte de nos corrections; il faudrait y ajouter, en outre, la valeur des frets incorporés. Or, la statistique belge ne donne en tout que 201 millions; quelle base faut-il préférer?

Celle de la statistique belge, n'en doutons pas. La valeur des importations est vérifiée par les services de la douane et, au surplus, elle correspond sensiblement à celle du marché d'Anvers. L'écart provient de ce que la statistique congolaise considère comme vendus en Belgique des produits qui ne font que passer par Anvers, et qui pour nous constituent du transit. C'est ainsi que la statistique congolaise donne aux expéditions vers la Belgique le poids de 101.000 tonnes, alors que notre statistique n'accuse que 15.000 tonnes. D'après la statistique congolaise, les envois d'ivoire, de copal, de noix palmistes, d'huile de palme et d'or ont atteint 240 millions, alors que nos statistiques ne leur accordent que 24 millions! La statistique congolaise portait en 1926 l'or de Kilo-Moto comme vendu à la Belgique, alors qu'il était réalisé sur le marché de Londres et que, si nous sommes bien informé, les envois ne passaient même pas par Anvers.

C'est donc, répétons-le, sur la statistique belge qu'il faut nous baser; comme il n'existe pas de droits sur les produits importés du Congo, à l'exception de la taxe de transmission de 2 p. c., aucun motif sérieux de sous-évaluation n'existe. D'autre part, comme le transit est éliminé de nos statistiques par la taxe de transmission, le chiffre des importations n'est pas artificiellement gonflé.

Les importations congolaises, nous l'avons dit, figurent à la statistique belge pour 201 millions; il faut en déduire, pour obtenir les valeurs au départ du Congo, l'équivalent des frets, soit 12 1/2 p. c. La part de la Belgique dans l'exportation congolaise, dont le montant a été rectifié par nous à 1.387 millions, est donc de 175 millions seulement, ou 13 p. c. au lieu des 53 p. c. admis par la statistique officielle.

2° Exportations belges au Congo. C'est encore à la

statistique belge que nous devons accorder ici la préférence. Alors que la statistique congolaise considère comme provenant de Belgique tout ce qui passe par Anvers, la nôtre établit un point de départ plus rigoureux; quant à la destination, nous pouvons nous fier aux indications de nos relevés, le Congo n'ayant que très peu de transit. Tout ce que l'on débarque à Matadi, ou franchit la frontière par le Katanga, demeure au Congo, à l'exception d'un transit peu important et indiqué au moins partiellement au départ d'Anvers.

La statistique belge nous dit qu'en 1926 les exportations belges au Congo ont atteint 384 millions; ajoutons-y 12 1/2 p. c. pour les frets et nous voici à 430 millions, alors que la statistique congolaise donne près de 700 millions. La part de la Belgique dans l'importation totale revient de 50 à 30 p. c.

3° Les détails nous manquent encore pour vérifier complètement les tableaux congolais pour l'année 1927. Mais ici encore il faudra nous en référer aux statistiques belges, qui en tenant compte des frets nous mènent à 410 millions d'importations vers la Belgique, soit 28 p. c. du total, et 575 millions d'importations belges, soit 38 p. c. du chiffre global. Voici, dès lors, comment se résument les résultats généraux de nos recherches à cet égard:

### Part de la Belgique dans le commerce congolais.

	Importations de Belgique	Exportations vers la Belgique
1926 Chiffres officiels...	54 %	53 %
Chiffres rectifiés...	30 %	13 %
1927 Chiffres officiels...	55 %	50 %
Chiffres rectifiés...	38 %	28 %

Nous remarquons, d'une année à l'autre, une amélioration sensible du pourcentage relatif aux exportations vers la Belgique; il passe de 13 à 28 p. c. Ce changement est dû au fait que le cuivre et l'or ont été partiellement envoyés en Belgique en 1927 pour y être raffinés. Sans cette modification de politique, qui n'affecte pas grandement notre économie des échanges congolais, la proportion ne serait que de 18 p. c. en 1927. Le raffinage des métaux prenant de plus en plus d'extension en Belgique, l'année en cours enregistrera une nouvelle avance du pourcentage.

En tout cas, les rectifications opérées par nous ont cette fois quelque chose de décevant; notre commerce avec le Congo n'est pas ce que l'on croit. Mais il ne faut pas attribuer au commerce direct entre métropole et colonie une importance qu'il n'a pas ou qu'il n'a plus. Le Congo, gros producteur de quelques matières premières, ne pourra jamais placer chez nous de façon définitive la plus grande partie de ses exportations. Son rôle est plutôt de nous procurer par voie d'échange les crédits nécessaires à l'acquisition et au paiement des céréales et des matières premières étrangères.

Notons du reste que la part de l'Angleterre dans le commerce avec le reste de l'Empire laisse également une large place aux nations étrangères. Les Anglais ont cependant plus d'expérience que nous dans les questions coloniales, et au surplus il n'est pas douteux, les Belges en savent quelque chose, que beaucoup de produits importés sous l'étiquette anglaise ont une autre provenance. De même beaucoup de produits expédiés en Angleterre ne font qu'y passer.

Quoi qu'il soit, voici comment se présente l'intervention anglaise dans le commerce colonial pour l'année 1925-1926 :

**Part de l'Angleterre dans le commerce  
des principales colonies.**

	Importations dans la colonie	Exportations de la colonie
Indes .....	51 %	20 %
Canada .....	18 %	38 %
Afrique du Sud .....	49 %	59 %
Australie .....	46 %	47 %

En ce qui concerne nos ventes au Congo, il semble bien, à l'examen des statistiques détaillées, que nous devrions y faire des progrès, quoiqu'il faille nous garder de certaines illusions. Il restera toujours un solde important que nous ne pourrons fournir. La colonie a besoin de vivres que nous ne produisons pas; le Katanga, voisin des colonies anglaises, leur demandera toujours beaucoup de produits, du charbon notamment.

La Belgique paraît fournir actuellement 45 p. c. des produits fabriqués qu'achète la colonie (et non les deux tiers comme le dit la statistique de 1926). Il y a de ce côté un progrès important à réaliser, notamment en ce qui concerne tous les textiles. Lorsque les communications entre le Bas-Congo et le Katanga seront devenues rapides et économiques, les produits belges pourront plus aisément faire la conquête du Katanga.

Le commerce belge trouvera de plus larges débouchés au Congo par l'éviction des produits étrangers; toutefois c'est surtout sur le développement de la consommation que nous devons compter. Sauf accident, le Congo demandera chaque année des quantités croissantes de produits fabriqués que notre pays devra s'efforcer de lui fournir.

**L'EXPOSE GENERAL**  
**DU BUDGET BELGE POUR 1929.**

Le budget belge pour l'exercice 1929, que le baron Houtart vient de soumettre aux délibérations des Chambres, est le troisième élaboré sous le signe de la stabilité monétaire. Il est affranchi, dit le Ministre des Finances, des « causes générales d'incertitude qui, dans l'ordre économique, ont survécu à la stabilisation monétaire; il n'offre plus d'autres éléments aléatoires que les imprévus inséparables de la vie normale de nos diverses administrations ». Le baron Houtart estime donc que la hausse des prix intérieurs ne doit plus se poursuivre bien longtemps et que, avec l'indice des prix de gros à 835 et l'indice des prix de détail à 845, nous sommes arrivés à peu près à l'étiage où ils doivent normalement se maintenir. Les Belges enregistreront avec satisfaction cette prévision réconfortante.

Les propositions pour l'ensemble des 18 budgets qui composent le budget général prévoient un total de dépenses de 10.225 millions et de 11.484 millions de recettes. L'excédent des recettes est de 1.229 millions dont 1.200 millions seront affectés à la dotation extraordinaire du Fonds d'amortissement de la Dette publique. Il reste un excédent de 29 millions sur un budget de 11 milliards, cela peut paraître minime. Nous aurons l'occasion de voir toutefois que les prévisions de recettes ont été faites avec infiniment de prudence et que les probabilités sont toutes en faveur d'une augmentation des rentrées.

Voici comment se présentent, comparées à celles faites l'année précédente, les propositions budgétaires pour 1929 :

**Propositions budgétaires comparées pour 1928 et 1929**  
(en millions de francs).

BUDGETS	Dépenses		Recettes		Excédent des			
					Recettes		Dépenses	
	1928	1929	1928	1929	1928	1929	1928	1929
Ordinaires .....	7.306	8.253	8.798	9.543	1.492	1.290	—	—
1° Dépenses et recettes extraordinaires proprement dites.	372	628	17	21	—	—	355	607
2° Dépenses et recettes réparations .....	567	384	1.068	1.181	501	796	—	—
Marine, Postes, etc. :								
1° Exploitation .....	658	795	680	739	22	—	—	56
2° Premier établissement .....	109	195	—	—	—	—	109	194
Charges de la péréquation....	270	—	—	—	—	—	270	—
	9.282	10.255	10.563	11.484	2.015	2.086	734	857

**Le budget ordinaire.**

Les 8.253 millions de dépenses inscrites au budget ordinaire se répartissent comme suit :

Charges de la dette publique (1) . . . . .	fr. 3.875.290.000
Charges des administrations (régies non comprises) . . . . .	3.548.133.000
Non-valeurs et remboursements . . . . .	829.896.000
<b>Total des dépenses . . . . .</b>	<b>fr. 8.253.328.000</b>

(1) Ce chiffre ne comprend pas: 1° une somme de 252 millions représentant le capital des obligations de l'A. N. I. C. qui doivent être rachetées à la S. N. C. I.; 2° une somme de 240 millions pour le remboursement partiel du solde des avances faites à l'Etat par la B. N. B. pour le retrait des monnaies allemandes. Le Fonds d'amortissement devant faire face à ces dépenses au moyen de la dotation extraordinaire, la balance du budget n'en est pas affectée.

**La dette publique.**

Dans les charges de la dette sont comprises les charges de la dette proprement dite plus celles qu'impose au Trésor le service des pensions. Les crédits sollicités pour 1929 dépassent de 78,8 millions ceux votés pour 1928. On pourrait s'étonner de cette augmentation qui paraît ne pas s'accorder avec la diminution assez sensible en capital de la dette belge. Nous expliquerons tantôt cet apparent paradoxe. Du 30 septembre 1927 au 30 septembre 1928 la dette totale en capital a été réduite de 1.323 millions par le jeu de l'amortissement de la dette consolidée et par le remboursement de la dette flottante. Ce résultat a été obtenu malgré les nouvelles émissions nécessitées par le règlement des dommages de guerre en obligations de la dette 5 p. c. de 1925 ou en obligations 6 p. c. de l'A. N. I. C., émissions qui pendant la même période ont atteint un capital de 226 millions.

Le tableau suivant donne un état comparé au franc belge), au 30 septembre 1927 et au 30 septembre 31 octobre 1926 (au moment de la stabilisation du 1928 de la dette publique belge.

I. Dette intérieure.  
(En millions de francs.)

NATURE DES DETTES	SITUATION AU			BALANCE			
				Augmentation de		Diminution de	
	31 octobre 1926	30 sept. 1927	30 sept. 1928	1927 à 1928	1926 à 1928	1927 à 1928	1926 à 1928
A. Consolidée .....	22.032	22.346	22.189	—	157	157	—
B. Flottante .....	5.215	4.180	3.534	—	—	646	1.681
Totaux...	27.247	26.526	25.723	—	—	803	1.524

II. Dette extérieure.  
(En milliers d'unités étrangères.)

NATURE DES DETTES	SITUATION AU			BALANCE			
				Augmentation de		Diminution de	
	31 octobre 1926	30 sept. 1927	30 sept. 1928	1927 à 1928	1926 à 1928	1927 à 1928	1926 à 1928
A. Consolidée :							
Dollars .....	233.180	228.418	224.009	—	—	4.409	9.171
Livres sterling .....	24.496	23.989	23.579	—	—	410	917
Florins Pays-Bas .....	38.704	36.141	33.449	—	—	2.692	5.255
Francs français .....	400.000	400.000	400.000	—	—	—	—
Francs suisses .....	32.000	32.000	32.000	—	—	—	—
Kronor .....	9.000	9.000	9.000	—	—	—	—
B. Flottante :							
Livres sterling .....	3.130	930	—	—	—	930	3.130
Dollars .....	9.550	—	—	—	—	—	9.550
Florins Pays-Bas .....	5.500	—	—	—	—	—	5.500
Francs suisses .....	7.500	—	—	—	—	—	7.500
Dette envers le gouvernement des Etats-Unis : dollars .....	415.680	413.580	411.130	—	—	2.450	4.550

Exprimée en millions de francs, la dette extérieure se présente comme suit :

NATURE DES DETTES	SITUATION AU			BALANCE			
				Augmentation de		Diminution de	
	31 octobre 1926	30 sept. 1927	30 sept. 1928	1927 à 1928	1926 à 1928	1927 à 1928	1926 à 1928
Consolidée .....	28.897	28.679	28.322	—	—	357	575
Flottante .....	1.020	163	—	—	—	163	1.020
	29.917	28.842	28.322	—	—	520	1.595

En résumé, la dette publique belge a subi les modifications suivantes :

	31 octobre 1926	30 septembre 1927	30 septembre 1928	Diminution de	
				1927 à 1928	1926 à 1928
I. Dette intérieure .....	27.247	26.526	25.723	—	—
II. Dette extérieure .....	29.917	28.842	28.322	—	—
Total général .....	57.164	55.368	54.045	1.323	3.119

Il y a donc réduction sensible en capital. Et pourtant la charge de la dette a augmenté. Déjà l'exposé général du budget pour 1928 expliquait ces majorations annuelles de charges en dépit d'une réduction du montant nominal de la dette. C'est ainsi qu'il signalait que le budget de la dette publique ne comprend pas uniquement les crédits nécessaires au service des emprunts, mais qu'il contient aussi d'importants crédits affectés au service des pensions. Cette année, cette charge est en majoration de plus de 72 millions en conséquence surtout de l'application des dispositions de la loi du 13 septembre 1928, allouant à titre transitoire de nouveaux avantages aux titulaires de pensions à charge du Trésor.

Quant à la dette proprement dite, il est bon de se rappeler que le service de la dette consolidée intérieure s'opère au moyen de dotations fixes, comprenant l'intérêt et l'amortissement. Constamment égales à elles-mêmes, ces dotations ne diminuent pas en fonction de l'amortissement déjà réalisé. Simplement elles disparaissent quand l'emprunt est complètement remboursé. D'autre part, certaines annuités — pour notre dette aux Etats-Unis — sont croissantes et pour certains emprunts, l'amortissement ne commençant qu'un certain nombre d'années après son émission. C'est ainsi que nous relevons parmi les augmentations de charges de la dette proprement dite, une charge supplémentaire de 27 millions de francs, conséquence de la majoration des paiements à faire au gouvernement des Etats-Unis pour les dettes pré- et post-armistice et de 23 1/2 millions de francs pour l'amortissement de l'emprunt 6 1/2 p. c. de 400 millions de francs français, commençant à la sixième année de l'emprunt (1929).

Heureusement, d'importantes diminutions viennent compenser en partie ces accroissements de charges. Citons dans la dette consolidée extérieure (1),

(1) Le remboursement de la plupart des emprunts extérieurs s'opère par sommes égales à payer d'année en année. Chacun des amortissements vient donc diminuer la charge d'intérêts des années suivantes.

12 1/2 millions de francs de réduction des intérêts à payer pour le service des emprunts à 7 1/2 p. c., à 8 p. c. et à 6 p. c. émis aux Etats-Unis et dans la dette flottante, 20 1/2 millions de francs de diminution de la charge d'intérêts résultant des remboursements effectués.

En fin de compte le total des augmentations de charges s'élève à 83.223.000 francs; les diminutions à 76.596.000 francs. L'augmentation nette est donc de 6.627.000 francs qui, jointe aux 72 millions d'augmentation en faveur des pensions, constitue l'accroissement de charges supporté par le budget de la dette publique.

#### Le budget des départements ministériels.

La sensible augmentation des crédits sollicités pour le budget des départements ministériels inquiète à première vue.

Les crédits proposés pour l'exercice 1928 s'élevaient à 2.872 millions, les crédits votés (y compris les crédits supplémentaires sollicités) pour le même exercice atteignaient 3.420 millions. Il y a lieu de se rappeler que c'est en 1928 qu'a été votée la péréquation des traitements des fonctionnaires.

Pour 1929 les crédits proposés sont portés à 3.548 millions, soit en augmentation de 676 millions sur les crédits proposés l'année dernière lors du dépôt du budget et de 128 millions sur les crédits accordés par les Chambres.

Dans une excellente analyse du budget pour 1929, parue dans la *Revue Générale* du 15 novembre 1928, M. Fernand Baudhuin exprime certaines craintes au sujet du montant des dépenses.

A vrai dire, les inquiétudes de M. Baudhuin sont peut-être excessives, encore que salutaires car il est bon que la critique d'un budget soit faite sans parti pris ni complaisance. Il admet que « l'augmentation est une loi qui s'est toujours affirmée un peu partout » et qu'elle n'a rien d'anormal « lorsqu'elle va de pair avec celle de la population, de la richesse et du revenu national ». Mais il croit que l'augmentation des dépenses administratives est actuellement excessive et il dresse, pour sa démonstration, le tableau suivant :



### Dépenses administratives en Belgique.

1895 . . . . .	143.000.000 francs.
1900 . . . . .	178.000.000 francs.
1905 . . . . .	210.000.000 francs.
1910 . . . . .	242.000.000 francs.
1914 . . . . .	289.000.000 francs.

1924 . . . . .	390.000.000 francs-or.
1929 . . . . .	515.000.000 francs-or.

Ce qu'il commente ainsi: « De 1900 à 1914, les dépenses d'administration avaient augmenté de 62 p. c.; de 1914 à 1929, pendant le même laps de temps donc, l'augmentation est de 78 p. c.

» Cette constatation plutôt rassurante doit être tempérée par la crainte de n'être pas encore parvenus au niveau définitif en ce qui concerne les dépenses. En outre, il est évident que la richesse ne s'est pas accrue depuis la guerre dans la même proportion que de 1900 à 1914. La Belgique est plus riche et plus active qu'avant la guerre, mais pas dans une pareille mesure. »

On pourrait être tenté d'objecter que M. Baudhuin a négligé de retenir la déclaration faite par le baron Houtart au début de la partie de son exposé consacrée au budget des dépenses ministérielles, où il signale que « les budgets élaborés depuis l'armistice, sous l'empire des circonstances, accusaient une tendance à s'écarter d'une règle de bonne administration financière qui consiste à rattacher au budget ordinaire tous les crédits sauf ceux qui ont le caractère de dépense de premier établissement correspondant à une augmentation parallèle du patrimoine national. Le budget de 1929 marque un retour à l'observation intégrale de ce principe. En vue de l'élaboration du budget, il a été procédé à une revision des crédits sollicités et à divers

transferts de l'extraordinaire à l'ordinaire. Nous arrivons ainsi à parachever l'œuvre d'assainissement budgétaire ».

Ainsi se justifie en partie un accroissement nominal des dépenses au budget ordinaire des administrations au cours de ces dernières années, au profit de l'apurement du budget général.

Ensuite, M. Baudhuin a peut-être tort de choisir comme base le cours du change, pour traduire en or, à l'effet de les comparer avec l'avant-guerre, les crédits proposés en 1924 et en 1929. Il eut été plus exact, semble-t-il, puisqu'il s'agit uniquement de dépenses à faire à l'intérieur du pays, de les traduire en pouvoir d'achat d'avant-guerre en se basant sur l'indice des prix de détail. Or, si l'on admet qu'en 1929 l'indice moyen des prix de détail se maintiendra au minimum aux environs de 825, les dépenses d'administration en 1929, seraient, traduites sur cette base en francs d'avant-guerre, de 430 millions. De 1914 à 1929, l'augmentation effective des dépenses n'aura donc été que de 48 p. c. — au lieu de 78 p. c. d'après les calculs de M. Baudhuin — contre 62 p. c. de 1900 à 1914. Il est vrai que durant cette période d'avant-guerre il y a eu également une hausse lente des prix dont il faudrait équitablement tenir compte. En somme, le rythme d'accroissement des dépenses d'administration ne doit pas s'être modifié beaucoup dans l'ensemble de 1900 à 1929.

Hâtons-nous d'ajouter, qu'avec M. Baudhuin, nous faisons des vœux pour que désormais les dépenses prévues pour les départements ministériels puissent être plutôt réduites qu'accrues, ou tout au moins qu'on arrive à les stabiliser en même temps que se stabilise l'indice des prix.

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

BUDGETS	Crédits votés pour 1928 (y compris les crédits supplémentaires sollicités)	Crédits proposés pour 1929	Différences	
			Augmentations	Diminutions
Dotations . . . . .	31.302.000	31.836.000	534.000	—
Justice . . . . .	296.081.000	299.469.000	3.388.000	—
Affaires Étrangères . . . . .	75.144.000	76.236.000	1.092.000	—
Intérieur et Hygiène . . . . .	63.775.000	104.072.000	40.297.000	—
Sciences et Arts . . . . .	895.424.000	866.111.000	—	29.313.000
Agriculture . . . . .	66.066.000	69.634.000	3.568.000	—
Travaux publics . . . . .	176.664.000	195.936.000	19.272.000	—
Industrie, Travail et Prévoyance sociale . . . . .	558.364.000	596.661.000	38.297.000	—
Colonies . . . . .	10.530.000	10.366.000	—	164.000
Défense Nationale . . . . .	803.618.000	846.632.000	43.014.000	—
Gendarmerie . . . . .	120.214.000	126.766.000	6.552.000	—
Finances . . . . .	323.576.000	324.414.000	838.000	—
<b>Totaux . . . . .</b>	<b>3.420.758.000</b>	<b>3.548.133.000</b>	<b>156.852.000</b>	<b>29.477.000</b>
<b>Augmentation . . . . .</b>			<b>127.375.000</b>	

Parmi les principaux accroissements de dépenses à relever, notons :

Pour les frais de personnel des Services publics :

- 8 millions à la Justice;
- 11 1/2 millions aux Sciences et Arts;
- 37 1/2 millions à la Défense nationale (1);
- 9 millions aux Finances.

Pour les frais de matériel :

- 3 1/2 millions aux Sciences et Arts;
- 25 millions à la Défense nationale;
- 4 millions à la Gendarmerie.

Pour le ministère de l'Intérieur et de l'Hygiène :

- 20 millions pour le Fonds d'assistance aux communes dont le revenu n'atteint pas, en 1929, huit fois celui de 1913.

Pour les Travaux publics :

- 13 millions pour l'entretien des routes;
- 3 1/2 millions pour l'entretien exceptionnel des canaux, rivières et ports.

Pour le ministère de l'Industrie, du Travail et de la Prévoyance sociale :

- 47 1/2 millions pour les pensions de vieillesse;
- 8 1/2 millions pour l'enseignement industriel et professionnel.

Pour la Défense nationale :

13 1/2 millions pour l'octroi aux officiers et sous-officiers d'indemnités pour études spéciales et pour la majoration des indemnités pour frais de bureau, etc.

Pour le ministère de l'Intérieur et de l'Hygiène :

13 millions de subside à l'Œuvre Nationale des Invalides de la guerre.

Pour le ministère des Sciences et Arts :

12 millions pour l'enseignement primaire, spécialement affectés à la construction d'écoles et à leur ameublement.

L'ensemble de toutes les augmentations atteint 288 millions. Par contre, on note 161 millions de diminution dont les plus sensibles résultent de ce que certains suppléments de pensions avaient transitoirement figuré à charge des divers budgets en 1928 et ont été normalement mis à charge du budget de la Dette publique (Service des pensions) en 1929, ce qui explique en partie l'accroissement de ce budget que nous avons signalé plus haut.

#### Budget des Voies et Moyens.

Comparé à celui de 1928, le budget des Voies et Moyens s'établit comme suit :

	Evaluations budgétaires de 1928	Recettes probables de 1928	Evaluations budgétaires de 1929	Différences	
				En plus	En moins
<b>PREMIÈRE SECTION :</b>					
Chapitre I. — Recettes ordinaires.					
Impôts : Directs.....	2.525.000.000	2.811.750.000	2.821.250.000	9.500.000	—
Douanes, accises et recettes diverses..	1.678.300.000	1.917.000.000	1.874.300.000	—	40.700.000
Enregistrement, successions, etc.....	773.650.000	1.149.200.000	1.025.300.000	—	123.900.000
Timbre et taxes assimilées.....	2.450.000.000	2.730.000.000	2.307.500.000	—	422.500.000
	7.426.950.000	8.605.950.000	8.028.350.000	9.500.000	587.100.000
Chapitre II. Péages.....	23.275.000	23.325.000	23.750.000	425.000	—
Chapitre III. Capitaux et revenus..	187.784.000	245.350.000	237.794.000	—	7.556.000
Chapitre IV. Remboursements.....	382.637.000	301.824.000	438.915.000	137.091.000	—
Total des recettes ordinaires.....	8.020.646.000	9.176.449.000	8.728.809.000	147.016.000	594.656.000
Diminution.....				447.640.000	
<b>DEUXIÈME SECTION :</b>					
Chapitre V. Recettes exceptionnelles					
	2.500.000	9.600.000	1.500.000	—	8.100.000
Diminution.....				8.100.000	
<b>TROISIÈME SECTION :</b>					
Chapitre VI. Recettes compensatoires					
	759.831.000	664.433.000	812.852.000	148.419.000	—
Augmentation...				148.419.000	
<b>RÉCAPITULATION</b>					
Recettes ordinaires.....	8.020.646.000	9.176.449.000	8.728.809.000	—	447.640.000
Recettes exceptionnelles.....	2.500.000	9.600.000	1.500.000	—	8.100.000
Recettes compensatoires.....	759.831.000	664.433.000	812.852.000	148.419.000	—
Total général.....	8.782.977.000	9.850.482.000	9.543.161.000	148.419.000	455.740.000
Diminution.....				307.321.000	

(1) Dans cette somme est comprise une dépense importante résultant de l'augmentation du nombre des militaires appointés.

Les prévisions de recettes ont incontestablement été faites avec une excessive réserve et l'on peut prévoir que les recouvrements dépasseront assez notablement les chiffres prévus par le Ministre des Finances. Certaines réductions sont considérables, comme celle que l'on prévoit sur le rendement des droits de timbre. Elles tiennent également compte des dégrevements d'impôts qui ont déjà été réalisés en 1928 ou qui sont en voie de l'être. « C'est, en effet, dit l'exposé général, pour la plus grande partie la politique d'allègement d'ordre fiscal adoptée par le gouvernement qui détermine en cette matière la réduction des évaluations budgétaires. Cette politique a trouvé et trouvera encore à s'exercer, spécialement dans le domaine des taxes assimilées au timbre (taxe de transmission, taxe de luxe), qui touche de si près notre activité économique ». Après avoir signalé les premières mesures isolées prises en exécution du programme inauguré en 1927 et ayant pour objet un allègement fiscal, le Ministre annonce « qu'une réforme de portée plus générale est en voie de réalisation. La nécessité dans laquelle le gouvernement se trouve, en vertu de la loi du 18 juillet 1927, de solliciter de la législation, à l'expiration de l'année 1928, la prorogation de la durée d'application des tableaux de classement des objets soumis à la taxe de luxe, lui a paru l'occasion indiquée d'atténuer quelque peu les charges que cette taxe impose au monde du commerce et de faciliter à celui-ci, par un mode de perception plus simple, l'exécution de ses obligations ». Le Ministre espère que le sacrifice que cette réforme comporte ne tardera pas à trouver ses compensations au moins partielles par une meilleure observation de la loi et une organisation plus facile du contrôle.

#### Budget extraordinaire.

Depuis plusieurs années déjà les Ministres des Finances s'efforcent d'apurer le budget extraordinaire où l'on avait trop facilement, après l'armistice, inscrit des dépenses n'ayant aucun caractère de dépense de premier établissement et que l'on évitait d'imputer au budget ordinaire, où elles auraient dû figurer, pour ne pas avoir à demander à l'impôt les recettes nécessaires pour les payer. Il en résultait que le budget ne s'équilibrait qu'en raison d'emprunts importants.

Le baron Houtart s'est appliqué à limiter les dépenses extraordinaires au montant des recettes de réparation et aux autres recettes extraordinaires. Son mérite d'y être parvenu est d'autant plus grand qu'une dotation de 250 millions au Fonds des grands travaux vient augmenter sensiblement cette année le crédit inscrit au bénéfice du Ministre des Travaux publics et que les nécessités de la Défense nationale ont porté les crédits alloués à ce Ministère à 162 millions pour 1929, contre 71 millions en 1928, soit une augmentation de 91 millions.

Les dépenses prévues pour les travaux publics en 1929 s'élèvent à 438 millions. Elles seront affectées pres-

que intégralement à deux sortes de dépenses : celles relatives à l'exécution du programme des grands travaux et celles que nécessite la réfection du réseau routier.

Il est intéressant de voir quels sont, dans le programme des grands travaux, les ouvrages qui seront entrepris en 1929. L'exposé général précise la répartition des 250 millions consacrés à cette fin : « La dotation du Fonds des grands travaux est de 250 millions. Cette somme sera entièrement dépensée en 1929 ; elle couvrira les dépenses faites pour l'achèvement du canal de Charleroi à Bruxelles, dont l'année 1932 doit voir la fin. Elle permettra de continuer les travaux entrepris le long de la Basse-Sambre, principalement dans le bassin industriel de Charleroi. Les ouvrages en construction le long de la Meuse dans la région de Liège seront poussés avec vigueur. Enfin et surtout, les fonds mis à la disposition du gouvernement seront utilisés à la construction du canal direct Liège-Anvers ; 1928 aura été une année d'études et de préparation, 1929 sera celle d'un commencement de réalisation : la campagne de sondage est terminée, les projets sont en élaboration et l'on passera à l'exécution dans quelques semaines ».

Quant à la réfection du réseau routier elle doit se faire en six ans. Le Fonds spécial des routes doit recevoir 600 millions pour réaliser son programme. En 1928 les crédits mis à sa disposition ont été de 96.560.000 fr. auxquels il faut ajouter 60 millions, montant d'un crédit supplémentaire à solliciter de la législature. Au budget extraordinaire de 1929 est inscrit un crédit de 90 millions ce qui portera à 246.650.000 francs la dotation du Fonds spécial des routes au cours des deux premières années de son existence.

« A ces sommes, il faut ajouter, dit l'exposé général, les crédits d'entretien inscrits aux budgets ordinaires, lesquels se montent respectivement, pour les années 1928 et 1929, à 66.499.000 et 79.600.000 francs, soit au total 146.099.000 francs.

» La réfection et l'entretien du réseau routier de l'Etat auront donc coûté pour les années 1928 et 1929, 392.749.000 francs, soit près de 400 millions ».

Au budget extraordinaire s'inscrivent naturellement les recettes et les dépenses de réparation. Ces dernières sont de 385 millions contre 572 millions au budget précédent, donc en diminution de 187 millions. Sur le total des crédits prévus, 350 millions seront affectés au paiement des indemnités allouées aux sinistrés. Ces indemnités, on le sait, sont payées en espèces ou en titres. Grâce à une amélioration des disponibilités de trésorerie, le gouvernement, « animé du désir de hâter dans la plus large mesure possible la réparation des dommages subis par les éprouvés de la guerre », intensifie les paiements en espèces.

Quant aux recettes de réparation, elles sont en augmentation de 113,220,000 francs sur celles prévues au budget de 1928 :

NATURE DES RECETTES	RECETTES		DIFFÉRENCES	
	prévues en 1928	prévues en 1929	en plus	en moins
Réparations allemandes (solde de l'annuité du plan Dawes) .....	646.000.000	835.000.000	189.000.000	—
Produit des titres à émettre en paiement de dommages de guerre .....	400.000.000	300.000.000	—	100.000.000
Recettes diverses .....	21.710.000	45.930.000	24.220.000	—
Totaux...	1.067.710.000	1.180.930.000	213.220.000	100.000.000
		Augmentation...		113.220.000

La part que la Belgique touchera en 1929, dans les versements allemands, est évaluée à 128.308.000 marks-or, ce qui, au cours de fr. 8,75 le mark-or, représente approximativement 1.100.400.000 francs. De cette somme, il faut déduire 30 millions représentant les frais de la mobilisation des crédits allemands par voie de livraisons en nature. Du reliquat il convient encore de soustraire 235.400.000 francs qui sont portés au budget des voies et moyens et qui représentent, à concurrence de 98 millions, la contre-valeur des frais de l'armée d'occupation et de 137.400.000 francs la contre-valeur de la part de la Belgique au titre de sa dette de guerre envers les Etats-Unis. Le solde, représentant les restitutions et les réparations dues à la Belgique par l'Allemagne, s'élève donc à 835 millions, somme en augmentation de 189 millions sur celle prévue au budget de 1928.

On sait qu'en vertu du plan Dawes, les annuités sont transformées partie en espèces et partie en nature. Au cours de 1929, on estime que les paiements à recevoir en espèces par la Belgique seront de 24 millions de marks-or, le solde de l'annuité, soit 104 millions 308.000 marks-or devant être versé en nature.

Cette proportion de 4/5<sup>e</sup> de paiements en nature pourrait paraître bien difficile à absorber par la Belgique. « L'expérience acquise au cours des années précédentes, dit le baron Houtart, permet d'affirmer que les achats effectués en Allemagne par le commerce et l'industrie belges, au titre des réparations, absorberont sans difficulté les crédits d'ensemble, 104.308.000 marks-or mis à la disposition du Trésor belge. En effet, les crédits similaires dont la Belgique a disposé pendant l'annuité qui s'est clôturée le 31 août 1928 et s'élevant à 119.700.000 marks-or ont été absorbés dans

leur totalité, sauf un reliquat négligeable de 19.880 marks-or.

» La mobilisation de ces crédits par la voie des livraisons en nature entraîne toutefois des frais, sous forme d'avantages accordés au commerce et à l'industrie belges, dont le montant est évalué, comme il est indiqué ci-dessus, à 30 millions de francs, soit environ 2,75 p. c. de la part belge dans l'annuité ».

Le maintien de l'équilibre du budget belge pour 1929 dépend, on le voit, de l'exécution intégrale par l'Allemagne de ses obligations dérivant du plan Dawes. On comprend dès lors l'attitude du gouvernement devant les propositions de révision du plan. Il ne peut, en aucune manière, être question de réduire le montant des annuités précédemment fixées, ce qui minerait tout l'effort si patiemment et si courageusement poursuivi par le peuple belge pour assainir ses finances publiques.

#### Budget des régies.

Le budget du Ministère des Chemins de fer, Marine, Postes, Télégraphes, Téléphones et Aéronautique clôturée, comme en 1928, en déficit de 56 millions. Ce déficit serait porté à 68 millions au cas où, comme il est à prévoir, le Parlement vote le projet de loi instituant une régie autonome des Télégraphes et des Téléphones. Le déficit constaté ne doit toutefois être admis qu'à titre transitoire, en raison des charges supplémentaires qui grèvent l'exploitation des services par suite notamment du relèvement des salaires et des traitements. On doit espérer que les administrations intéressées rechercheront le moyen d'assurer au Trésor des recettes suffisantes pour équilibrer leurs dépenses.

## La concentration des banques en Australie.

L'année 1928 aura été fort calme pour les banques australiennes. La situation économique de l'Australie, malgré les grandes richesses naturelles de ce continent, semble assez peu brillante. Le protectionnisme qui fait partie de la doctrine de l'Etat australien, a été poussé fort loin et à l'abri de cette protection, les industries australiennes produisent avec des prix de revient qui, selon le président de la National Bank of Australia, seraient les plus élevés du monde. Le prix élevé des produits manufacturés a exercé une influence déprimante sur l'agriculture et l'élevage; d'autre part, les hauts salaires pratiqués dans les usines ont amené une désertion des campagnes et une congestion des centres urbains. Ayant à faire face à des conditions difficiles, les banques australiennes ont fait preuve de beaucoup de prudence: elles ont eu tendance à restreindre les opérations commerciales et à accroître leurs placements en fonds d'Etat. Ce n'est d'ailleurs pas exclusivement *proprio motu* que les institutions de crédit ont ainsi modifié leurs placements: la politique d'emprunt des Etats australiens les a amenés à inviter les banques commerciales à souscrire des montants importants, afin d'assurer la réussite des émissions.

L'année qui s'achève aura plutôt été pour les banques une période de réadaptation, après de nombreuses fusions qui ne sont pas sans présenter d'analogie avec les « mergers » des grandes banques anglaises.

En 1918, deux fusions avaient été enregistrées, en 1920, une, en 1921, deux, en 1922, une, en 1927, trois. En même temps, d'importantes augmentations de capital ont été réalisées: les emprunts continuels du Commonwealth et des Etats, ainsi que la concurrence des banques d'épargne ont empêché l'accroissement normal des dépôts dans les banques commerciales. (Chacun se rappelle la concurrence faite, en France et en Belgique, par le bon du Trésor aux dépôts en Banque). D'autre part, les demandes de crédit se sont amplifiées jusqu'à cette année: les banques ont compris qu'elles pourraient tirer parti de l'accroissement de leurs ressources propres.

La nécessité de créer un réseau d'agences a précipité la concentration.

Depuis quelques années, les principales banques n'ont cessé d'ouvrir des sièges dans de nouvelles régions. Menacés par cette concurrence, les établissements de second rang ont cherché à renforcer leur position en procédant de même. Mais la politique du « branch-banking » coûte cher, les nouvelles agences ne pouvant rémunérer le capital investi avant plusieurs années; par conséquent, les grandes banques gardaient ici aussi leur supériorité, mais en même temps, elles

hésitaient à s'engager dans des régions où une ancienne banque était solidement établie bien que de faible importance. De sorte que la ligne naturelle d'expansion des petites et des grandes banques les menait également à la concentration.

Si l'on examine les fusions des dernières années, on constate que la plus importante des deux banques a effectivement cherché dans l'amalgamation le moyen de contrôler un plus grand nombre d'agences.

Les banques australiennes, en se développant de la sorte, ont essaimé hors des limites des Etats particuliers et couvrent tout le territoire du Commonwealth de leurs agences. Au total, il existe actuellement 2,500 agences de banque en Australie, soit une agence pour 2,400 habitants, densité égale à celle des pays les mieux servis sous ce rapport ce qui permet de croire que le mouvement va se ralentir.

De ce qui précède, il est permis de conclure que la concentration en Australie s'est produite sous l'empire des mêmes causes qu'en Angleterre. L'expérience prouve partout que ce sont les grandes banques les plus solides.

## La réforme et la concentration des banques au Japon.

A diverses reprises, nous avons publié des études et informations sur la crise financière et bancaire du Japon (1). Le vote d'une nouvelle loi bancaire vise à éviter le renouvellement des secousses économiques dont souffre périodiquement l'Empire oriental dont l'industrialisation progresse très rapidement. Cette loi est l'aboutissement d'une évolution en somme rapide que nous allons retracer.

Le système bancaire japonais est d'origine relativement récente, la première banque moderne du pays ayant été créée en 1873.

A cette époque le système monétaire était aussi rudimentaire que l'est encore aujourd'hui celui de la Chine et jusqu'en 1876 les fermiers étaient encore astreints au paiement d'impôts en nature.

Les monnaies métalliques en circulation appartenaient à de nombreux types, indépendants les uns des autres. Les exigences de la lutte du pouvoir impérial contre le régime des Shogouns avaient obligé le Trésor à recourir à des emprunts forcés ainsi qu'à l'émission de papier-monnaie. Auparavant, il avait pratiqué de nombreuses réductions des monnaies, ce qui avait encore compliqué la situation.

(1). Cfr. Bulletin N° 2, vol. II, page 31, année 1927.

La première réforme consista à créer à Osaka un Hôtel des Monnaies, afin d'arriver à unifier la frappe des pièces métalliques.

En 1872 fut votée une loi nationale bancaire, conférant aux banques qui se créaient, le droit d'émettre des billets. En quelques années, plusieurs centaines d'établissements de crédit furent créés; il en résulta une rapide inflation des billets de banque; en même temps, les billets du Trésor, demeurés inconvertibles, se dépréciaient.

L'or commença à disparaître de la circulation.

Après de nouveaux troubles politiques, la Yokohama Specie Bank fut créée en 1882; mais n'ayant pu opérer la réforme monétaire projetée, elle abandonna à la Banque du Japon, créée tout exprès, le monopole de l'émission.

L'organisation de la Banque du Japon fut calquée sur celle de la Banque Nationale de Belgique, à l'initiative du comte Matsukata, alors Ministre des Finances du Japon.

L'émission de nouveaux billets d'Etat fut interdite.

En 1897, le gold standard fut adopté. Progressivement, la situation monétaire s'assainit et les billets du Trésor ainsi que ceux des banques privées furent graduellement retirés de la circulation.

En même temps, les sociétés par actions se multipliaient et le gouvernement encouragea la création de banques sous cette forme.

Après la guerre russo-japonaise (1904-1905) la vie économique du Japon s'intensifia considérablement et donna lieu à des spéculations qui se terminèrent par des crises financières. Cependant, le Japon maintint une partie des positions acquises et les relations économiques avec l'étranger prirent un grand développement jusqu'en 1914. La guerre mondiale les intensifia encore; la demande de produits japonais augmenta et la balance des comptes devint favorable. Après la guerre, une période de spéculation se termina par la crise de fin 1919, marquée par la mévente de la soie. Ce fut cette dépression économique qui fut le premier signe de la crise mondiale de 1920.

Le Japon subit des pertes énormes et les banques étaient encore occupées à la liquidation de créances compromises lorsque se produisit le tremblement de terre du 1<sup>er</sup> septembre 1923.

La crise fut d'autant plus forte que la situation antérieure était encore précaire; en outre, une politique de déflation fut poursuivie en 1925 et 1926: en 1926, les prix avaient baissé de 12 p. c. et le yen avait regagné une fraction égale de sa valeur-or. Malheureusement, la baisse des marchandises d'exportation fut beaucoup plus forte encore: 27 p. c. pour la soie et 33 p. c. pour les filés de coton, de sorte que la balance des comptes devint à nouveau défavorable. En outre, une mauvaise récolte vint diminuer le pouvoir d'achat de

la population. La situation en Chine et la dépréciation de l'argent employé dans les transactions avec ce dernier pays, vinrent encore aggraver la crise que traversait le Japon.

En 1927, la situation des banques fut en outre alourdie par suite de la faillite de nombreux débiteurs. Ces pertes vinrent s'ajouter à celles subies à la suite du tremblement de terre.

En 1927, 1.157 sociétés, au capital de 695.000.000 yens, déposèrent leur bilan. Le portefeuille de la Banque du Japon gonfla rapidement par suite de l'aide qu'elle dut apporter aux banques et spécialement à celle de Taïwan.

Le 7 mars 1927, un nouveau tremblement de terre se produisit à Osaka et à Kyoto. Ce désastre vint augmenter encore l'accumulation des crédits gelés; à la fin de mars, 12 banques, dont les dépôts atteignaient 12.000.000 yens suspendirent leurs paiements. En avril se produisit le krach des entreprises du groupe Suzuki, laissant un passif de £. 15.000.000 dont la plus grande partie demeurait due à la Banque de Taïwan qui avait consenti plus de £. 30 millions d'avances au groupe Suzuki qui n'avait fourni que d'insuffisantes garanties.

La chute vint, bien que la Banque du Japon eût réescompté à la Banque de Taïwan 230 millions de yens.

Le conseil privé refusa de garantir un emprunt de la banque, ce qui aurait permis de faire face à la situation. Un nouveau gouvernement fit déclarer le **moratorium** jusqu'au 22 mai et accorda sa garantie à la Banque du Japon contre les pertes qu'elle pourrait subir en venant en aide aux autres banques, à concurrence de 500 millions de yens.

A la fin de l'année 1927, la crise était loin d'être terminée; le portefeuille de réescompte de la Banque du Japon demeurait fortement gonflé.

Un des résultats les plus notables de la crise fut le transfert des dépôts qui furent retirés des petites banques et confiés à la Caisse d'Epargne et aux grands établissements de crédit: Yokohama Specie Bank, Dai-Ichi, Mitsui, Mitsubishi et Sumitomo. Selon *The Statist* du 5 novembre 1927, ce mouvement a démontré que par son importance même une grande banque est plus stable qu'une petite et a permis de prévoir que l'avenir amènerait la disparition des petites banques par fusions et affiliations.

Dans le courant de 1927, la Banque de Taïwan, qui avait été créée pour favoriser le développement économique de l'île Formose, fut réorganisée. La Banque du Japon lui consentit des avances de 200 millions de yens, garanties par le gouvernement; ses réserves furent employées à régler certains de ses engagements et son capital social fut réduit des deux tiers.

Le tableau ci-dessous, emprunté à *The Economist*, permet de se rendre compte de la situation de la Banque du Japon pendant la crise de 1927.

(en millions de yens).

1929	Billets en circulation	Prêts et escomptes
15 mars .....	1.095	234
31 mars .....	1.355	538
25 avril .....	2.659	2.095
30 avril .....	2.037	1.484
31 mai .....	1.426	991
30 juin .....	1.464	810
30 juillet .....	1.332	874
31 août .....	1.287	864
30 septembre .....	1.270	862
31 octobre .....	1.337	876

Pendant l'année 1927, 39 banques au total ont suspendu leurs paiements; leurs dépôts formaient un montant de plus de 900 millions de yens.

Plusieurs de ces banques ont rouvert leurs guichets au début de 1928, mais neuf mois après la panique, bon nombre d'entre elles demeuraient encore fermées, ce qui rendit l'échéance du Nouvel-An extrêmement difficile. En juin 1928, 25 avaient repris leur activité. Le gouverneur de la Banque du Japon, M. Junnosuke Mouye, s'est employé à hâter la liquidation de ces dépôts gelés. Il a patronné la création de la « Showa Bank » dont le capital est fourni par les grandes banques. Cette nouvelle institution va absorber les établissements en faillite ainsi que plusieurs petites banques, dont l'existence indépendante n'est pas considérée comme favorable à la vie économique du Japon. Cinq banques ont été absorbées de la sorte.

Le 1<sup>er</sup> janvier 1928 est entrée en vigueur une nouvelle loi bancaire qui mérite d'être étudiée avec soin. Le *Bulletin de Statistique et de Législation comparée* (1) de mai 1928 en a donné le texte complet, d'après la traduction préparée par le Consultat de France à Yokohama.

La loi, datée du 30 mars 1927, commence par définir le terme banque :

**Art. premier.** — « La dénomination de banque s'applique aux entreprises qui s'occupent des affaires suivantes :

- » 1<sup>o</sup> Dépôts ou prêts d'argent, escompte de traites;
- » 2<sup>o</sup> Opérations de change.

» Sont aussi considérées comme banques, les entreprises dont les affaires consistent à recevoir des dépôts ».

Cette définition est assez rigide: nos banques belges, les banques allemandes et françaises ne pourraient y répondre. Elle est conforme à la conception la plus rigide de la banque britannique, qui ne tient pas compte de la lente évolution des **joint stock banks** qui, depuis la guerre, accaparent le marché des accepta-

(1) Paris, Imprimerie Nationale, tome 103, n<sup>o</sup> 5, année 1928.

tions et interviennent dans les émissions des sociétés par actions. Le terme « Guiko » (banque) ne peut être adopté que par les sociétés restant dans la définition ci-dessus; il est obligatoire pour elles.

La conception du législateur japonais se justifie, paraît-il, par l'évolution trop rapide des « banques à tout faire » japonaises qui manquent de traditions.

La loi japonaise fixe le capital minimum des banques: il doit s'élever à un million de yens et à Tokio et à Osaka « le capital des banques qui y ont leurs sièges sociaux ou des succursales ne devra pas être inférieur à deux millions de yens ». La loi donne aux banques un délai de cinq ans pour se mettre en règle.

Cette disposition rappelle les dispositions de la nouvelle loi bancaire italienne (1). Aux termes de cette dernière, les nouvelles banques doivent disposer d'un capital versé de 50.000.000 de lires si leur activité couvre toute l'Italie, de 10.000.000 si elle est limitée au district et de 5.000.000 si elle est confinée à la localité. Une autre disposition commune à l'Italie et au Japon, exige un cautionnement des banques étrangères: la loi italienne stipule que le ministre des finances est autorisé à exiger des banques étrangères installées dans le royaume, un dépôt à titre de garantie. L'ordonnance impériale japonaise du 15 novembre 1927 (art. 2) déclare que « si une banque étrangère désire ouvrir des bureaux sur les territoires où la loi sur les banques est en vigueur, elle sera tenue de déposer, pour chacun de ces bureaux, une somme de 100.000 yens en bons nationaux ou toutes autres valeurs acceptées par le ministre des finances ».

Le ministre des finances dispose de pouvoirs étendus pour contrôler la vie des établissements de crédit.

Il octroie aux banques la patente leur permettant de commencer leurs opérations; c'est lui qui autorise les banques :

1<sup>o</sup> à changer de raison sociale;

2<sup>o</sup> à modifier leur capital;

3<sup>o</sup> à ouvrir une succursale, une agence ou un bureau local.

4<sup>o</sup> à changer l'emplacement du siège social ou des autres bureaux;

5<sup>o</sup> à transformer en succursale tout établissement autre qu'une succursale.

C'est encore le ministre des finances qui autorise les fusions et qui permet aux administrateurs-délégués ou aux directeurs de prendre part à la direction d'une autre société, le cumul étant en principe interdit.

C'est au ministre des finances que doit être adressé un rapport relatif à la suspension des paiements des banques.

En dehors de ces stipulations concernant des phases peu courantes de la vie des banques, le ministre des finances contrôle leur gestion: à la fin de chaque exercice financier, un rapport et le bilan, dressé sous une

(1) Cfr. Bulletin n<sup>o</sup> 25, du 2 décembre 1926, p. 582 et bulletin n<sup>o</sup> 1, du 8 janvier 1927, p. 11.

forme prescrite, doivent être soumis au ministre. On a unifié les exercices pour toutes les banques: dorénavant ils se clôtureront deux fois l'an: fin juin et fin décembre. En outre, les inspecteurs des banques (1) devront délivrer deux fois au cours de chaque exercice financier, un certificat d'inspection donnant le résultat de leurs investigations sur les opérations de la banque et sur son actif, certificat qui sera conservé au siège social. Le ministre pourra exiger des banques tels documents qu'il lui réclamera et en outre, soumettre à des inspections spéciales, exécutées par ses fonctionnaires, celles dont la situation le justifiera.

Le ministre est armé de sanctions: il peut infliger des amendes aux banques opérant sans patente. Il pourra retirer celle-ci, ou révoquer les administrateurs et inspecteurs en cas de contravention aux dispositions de la loi. Celle-ci condamne avec une sévérité toute particulière les fonctionnaires ou administrateurs des banques qui auront:

1° induit en erreur le public ou les autorités par de fausses déclarations dans leurs rapports ou certificats d'inspection, par des publications mensongères de n'importe quelle autre manière;

2° empêché les examens et enquêtes prévus par la loi, en dissimulant les livres et documents, en faisant de fausses déclarations ou par n'importe quel autre moyen.

En Italie, c'est à l'institut d'émission qu'est dévolu le contrôle des banques qui doivent fournir des états mensuels. De la sorte, cette mission très délicate échappe aux atteintes de la politique.

La législation japonaise instituant le contrôle du pouvoir exécutif sur les banques appelle certaines réflexions. L'unification des exercices et celle des documents publiés par les banques paraissent excellentes; on sait qu'en Grande-Bretagne (2) les « big fives » unifient graduellement la présentation de leurs bilans. De même on ne peut que louer le législateur d'avoir demandé aux banques la publication de leur situation à des intervalles plus fréquents qu'une fois par an seulement. Peut-être même, la loi aurait-elle pu exiger la publication d'états mensuels, que publient spontanément les grandes banques françaises, anglaises et allemandes.

Ce n'est pas non plus sans raison que la nouvelle loi bancaire a fixé un capital minimum: une banque travaille surtout avec des fonds empruntés; dès lors, les responsabilités qui pèsent sur ses dirigeants sont plus lourdes que dans une autre entreprise privée. Sans attribuer au capital propre une valeur de garantie exagérée, il est certain, d'autre part, que l'obligation de réunir des capitaux importants opère une sélection

(1) D'après le contexte, le terme d'inspecteur des banques paraît obscur. Peut-être s'agit-il des « commissaires » puisque la loi prévoit « la révocation des administrateurs et commissaires ».

(2) Cfr. *Bulletin* n° 12, vol. II, 1927 et *Bulletin* n° 3, vol. I, 1928.

naturelle qui écarte de la profession bien des incapables ou des aventuriers.

Peut-être la loi japonaise a-t-elle poussé un peu loin le contrôle du ministre des finances en lui donnant le pouvoir de s'opposer à la réalisation d'actes d'administration, tels que l'ouverture d'agences. Mais la vie japonaise est si différente de la nôtre que nous ne pouvons guère émettre d'opinion arrêtée. En outre, il semble bien que cette législation minutieuse sera plus une menace qu'un instrument effectif de contrôle: les grandes banques, dont la gestion est irréprochable continueront, en fait, à jouir de leur liberté et il est peu probable qu'un ministre des finances s'avise jamais de les soumettre à une inspection spéciale. Mais les pouvoirs dont est armé le ministre seront fort efficaces pour empêcher les abus et les fautes involontaires que sont exposés à commettre les dirigeants d'entreprises manquant de bases.

Le libellé des dispositions de la loi indique bien que le ministre des finances ne devra faire usage de ses pouvoirs que si les circonstances l'exigent. C'est d'ailleurs ainsi que la nouvelle loi monétaire peut exercer ses meilleurs effets. Il sera intéressant d'en étudier les répercussions. Celles-ci seront forcément limitées puisque jusqu'à nouvel ordre la loi ne s'appliquera qu'à Kyoto et à Osaka.

#### Un projet de Banque Centrale en Chine.

Il est permis d'ignorer l'état politique de la Chine sans encourir de blâme. De même, une connaissance approfondie de la situation bancaire et monétaire de la Chine est fort peu courante: l'absence de monnaie régulière nationale, l'usage de diverses monnaies étrangères, la pratique de peser les lingots, le droit d'émission conféré aux banques étrangères (et notamment à la Banque Belge pour l'Étranger) créent une confusion que renforcent encore les révolutions militaires qui provoquent souvent d'abondantes émissions de papier-monnaie n'ayant que la faible garantie des gouvernements de facto.

Le gouvernement nationaliste actuel, tout en procédant à la pacification du pays et à la démobilisation des troupes, s'efforce également de résoudre la question monétaire.

Les autorités chinoises veulent créer une banque centrale, chargée d'unifier la circulation et investie du monopole de l'émission. Une mission financière, dirigée par M. le professeur Kemmerer, de l'Université de Princeton, connu dans le monde entier pour les réformes monétaires effectuées en Pologne et en Amérique du Sud, au Chili notamment, va se rendre en Chine pour y étudier la situation monétaire et formuler ensuite des propositions de réforme. Il n'est pas exagéré de dire que les difficultés surmontées jusqu'ici par le professeur Kemmerer lui paraîtront légères à côté de celles qui l'attendent dans la République chinoise. Les financiers et économistes anglais se montrent assez sceptiques quant à l'aboutissement de ses efforts.



## L'AMORTISSEMENT

### DE LA DETTE PUBLIQUE EN SUISSE.

Nous extrayons de la note d'information n° 12, publiée par le Fonds d'amortissement de la Dette publique, ces quelques renseignements relatifs à la politique d'amortissement de la Suisse. On verra que les méthodes en vigueur dans cet Etat reposent sur des principes assez différents de ceux admis en Belgique.

Le point de départ de toute politique d'amortissement se trouve, en Suisse, dans les chiffres du « bilan ». En effet, le département des finances dresse, chaque année, un **Bilan de la Confédération**, où l'on voit, à l'actif, tous les biens et avoirs de l'Etat, au passif ses dettes, engagements et réserves.

Au 31 décembre 1913, il y avait un « solde actif » de 102 millions de francs suisses, c'est-à-dire que la dette était entièrement couverte par des valeurs réelles. Au 31 décembre 1925, il s'était formé un « solde passif » de 1,566 millions. La dette effective était toutefois de 2,255 millions, dont 2,068 pour les emprunts consolidés. Mais c'est sur le premier de ces chiffres, c'est-à-dire sur le montant **non couvert** du bilan, que portera l'amortissement.

L'arrêté fédéral du 15 juin 1927 contient donc les dispositions fondamentales suivantes :

« **Article premier.** — L'amortissement de la dette a pour but l'extinction du solde passif du compte d'Etat de l'année 1925, soit de 1,566,622,464 francs. Il commencera en 1926 et doit être fixé de telle sorte que le solde passif soit amorti en 40 ans au plus.

» **Article 2.** — Pour assurer l'efficacité de l'amortissement de la dette, on devra à l'avenir éviter des déficits dans le compte d'Etat. Si, exceptionnellement, des déficits se produisent, ils devront être comblés par les budgets des cinq années suivantes.

» **Article 3.** — Seront affectés à l'amortissement de la dette : a) 275 millions de francs à prélever sur le produit de l'impôt de guerre extraordinaire conformément au plan d'amortissement, qui fait partie intégrante du présent arrêté; b) dès l'année 1927, une quote annuelle d'amortissement à inscrire au budget, conformément au plan d'amortissement. »

L'équilibre du budget fédéral ayant été rétabli en 1926, il a été possible, en effet, dès l'année 1927, d'affecter au remboursement de la dette publique la plus grande partie du produit de l'impôt extraordinaire de guerre. Le plan d'amortissement établi par le conseil fédéral et qui crée un service d'amortissement autonome et indépendant de la politique budgétaire, prévoit que la dette publique sera désormais réduite effectivement à l'allure moyenne de 30 millions de francs par an. Ce montant représente une annuité minimum et qui sera probablement supérieure à ce chiffre.

La réduction progressive du solde passif procurera un allègement parallèle dans le service des intérêts de la dette fédérale. Cette réduction de dépenses ne profitera pas au budget, son équilibre étant réalisé indépendamment de ladite diminution de dépenses. L'intérêt des sommes affectées à la réduction de la dette viendra, en conséquence, s'ajouter au produit annuel de l'impôt de guerre et accentuera la progression de l'amortissement. Cette annuité ira ainsi en accroissement jusqu'en 1934, époque à laquelle aura lieu vraisemblablement le versement des derniers arrérages de l'impôt de guerre.

## FUSION

### DANS L'INDUSTRIE HOUILLÈRE ANGLAISE.

Sous la raison sociale nouvelle de « Manchester Collieries Ltd » vont fusionner cinq entreprises houillères du Lancashire.

Ce sont :

1° Andrew Knowles and Sons Ltd (avec sa filiale Andrew Knowles Wharves Ltd); quatre charbonnages avec six puits et un capital de 750.000 £.

2° Clifton and Kersley Coal Co (avec ses filiales: Pilkington Colliery Co Ltd, Outwood Collieries Ltd et Collieries (Clifton and Kersley Ltd); capital émis de 764.700 £ qui possède quatre charbonnages avec cinq puits;

3° Bridgewater Collieries Ltd (avec sa filiale « Bridgewater Wharves Ltd »); sept charbonnages avec neuf puits;

4° Fletcher, Burrows and Co, Ltd; trois charbonnages avec quatre puits;

5° John Speakman and Sons Ltd.; un charbonnage avec trois puits, soit au total 19 charbonnages et 27 puits.

Des négociations se poursuivent en vue de l'entrée dans la combinaison d'une sixième entreprise : The Astley and Tyldesley Collieries Ltd.

La « Manchester Collieries Ltd », qui doit réunir les entreprises fusionnées, après ratification par les actionnaires de chacune d'elles, aura un capital d'environ 5.000.000 £ et sa production annuelle sera de 4.000.000 à 5.000.000 de tonnes, donnant de l'emploi à près de 20.000 ouvriers. D'autre part, elle possédera un **freehold** d'importantes réserves de houille qui lui assureront une existence très-longue.

La fusion réunit plusieurs entreprises qui possèdent des organisations de vente très importantes desservant une même région.

Cette fusion est la quatrième qui ait été effectuée dans l'industrie houillère de la Grande-Bretagne depuis le conflit désastreux de 1926.

La première qui ait eu lieu dans le Yorkshire, a réuni, sous la raison sociale de « Yorkshire Amalgamated Collieries », les deux charbonnages de production de Danaby and Cadeby et de Dinnington et ceux, en cours d'installation, de Rossington et de Maltby.

La Yorkshire Amalgamated Collieries Ltd a un capital autorisé de 5.000.000 £, dont 3.764.306 £ émis et une capacité annuelle de production d'environ 5.000.000 de tonnes. Elle emploie 13.000 hommes dans 5 puits.

La deuxième fusion a été l'absorption récente, par la « Powell Duffryn Co » d'un certain nombre d'entreprises, comprenant les charbonnages Great Western et Lewis Merthyr, ce qui a porté à 10,000,000 de tonnes l'extraction annuelle dont elle a le contrôle. Elle possède 36 puits et emploie 25.000 ouvriers.

La troisième a été la constitution, par fusions successives, de « l'Amalgamated Anthracite Collieries Ltd » qui, telle qu'elle existe actuellement, contrôle 80 p. c. environ de la production d'anthracite du sud du Pays de Galles.

D'autre part, le *South Wales Journal of Commerce* du 1<sup>er</sup> octobre signale la fusion de deux importantes firmes s'occupant de la vente des charbons : la « Bradford Coal Merchants and Consumers' Association Ltd » de Bradford, et « W. Fletcher and Sons Ltd » de Leeds.

Les succursales et dépôts de la première sont situés dans le Yorkshire, mais les organisations de W. Fletcher and Sons Ltd s'étendent jusqu'à Liverpool et Londres.

Dans sa circulaire annonçant la fusion, la Bradford Coal Merchants and Consumers' Association Ltd en fait ressortir les avantages :

La nécessité de la plus grande efficacité possible dans le processus de livraison de la houille depuis le carreau de la mine jusqu'au consommateur s'affirme de plus en plus, et la fusion de nos deux entreprises est l'aboutissement de la résolution qui s'est, en conséquence, imposée à nous d'éliminer toutes dépenses inutiles. Cette fusion rendra possible la réalisation d'importantes économies et permettra une amélioration du service dans les voies suivantes :

1. Coordination des livraisons,
2. Accroissement et amélioration de notre capacité d'achat,
3. Mise en commun de nos ressources techniques : laboratoires, etc.

\* \* \*

Signalons à propos de ces fusions que le Board of Trade a publié un rapport sur les mouvements de con-

centration qui se sont produits dans l'industrie charbonnière depuis le vote du Mining Industry Act-1926.

La première partie de cette loi avait pour objet de faciliter l'exécution des recommandations de la Commission Samuel (1925) en ce qui concerne les fusions de charbonnages ou la constitution d'ententes entre ces derniers. La Commission avait formulé l'avis que le mouvement devait venir de l'initiative privée, mais qu'au besoin celle-ci devrait être stimulée par des mesures législatives.

Le rapport que nous allons brièvement résumer (1) fait remarquer « qu'il n'est pas nécessaire que chaque mesure ou chaque forme d'intégration ou de coopération entre des entreprises houillères doive recourir aux avantages du « Mining Industry Act » et qu'en réalité, une très petite partie seulement des mesures prises dans ce sens a été soumise à la commission compétente. L'existence de clauses obligatoires dans la loi a sans nul doute favorisé la concentration volontaire, sans qu'il ait été nécessaire d'évoquer ces clauses ». Le rapport n'examine pas seulement les amalgamations pures et simples mais aussi les mesures prises pour réduire l'« individualisme » des propriétaires de mines, tant en ce qui concerne le contrôle de ces dernières que l'organisation des marchés ou l'exécution de certains services : épuisement des eaux, production en commun de force électrique.

La loi avait cependant comme objectif principal de favoriser les fusions et de concentrer la propriété des mines de charbon : 14 fusions concernant 172 puits, employant 126,000 hommes se sont produites.

Le groupe le plus puissant est celui des mines Powell-Duffryn. Le groupe de l'Ocean Coal Cy groupe 19 puits, employant normalement 20.000 mineurs. Le groupe « South Wales Anthracite » contrôle 60 puits où travaillent 17,000 ouvriers. La « Carlton Main Cy » emploie 15,000 hommes dans ses six puits.

Trois fusions seulement, intéressant 32 puits et 25.900 ouvriers furent soumises à la commission ; les autres intéressant 45 mines, 140 puits et 93,544 ouvriers furent réalisées librement ; il faut ranger dans cette dernière catégorie la récente fusion des « Manchester Collieries Ltd » avec 19 puits et 16.000 ouvriers au minimum.

(1) Cmd 3214. His Majesty Printing Office. Londres 1928 et « Times » du 6 novembre 1928.

# BOURSE DE BRUXELLES

## MARCHE DU CHANGE.

L'activité du marché s'est élargie au moment de la fin du mois, toutefois le volume des transactions n'eut pas la même ampleur que d'habitude; dès le samedi 1<sup>er</sup> décembre, le marché a repris sa physionomie normale, alors que, généralement, son activité se prolonge pendant plusieurs jours après l'échéance.

Les cours cotés prouvent que notre devise a maintenu vis-à-vis de la plupart des autres changes une prime souvent importante, sauf, par rapport au dollar et au reichsmark, qui, depuis un certain temps déjà, se sont tenus à un niveau voisin du pair. Le première de ces deux devises se trouvait, il y a quinze jours, autour de 7,19425. Elle fléchit, en quelques séances, vers la fin du mois, jusqu'à 7,19025, puis revint graduellement à son point de départ. Le reichsmark a touché pendant vingt-quatre heures 171,50; il s'est ensuite replié jusqu'à 171,40, cours qu'il a répété à différentes reprises.

Les 29 et 30 novembre, sous la pression d'offres relativement nombreuses, la livre sterling est descendue à 34,8885. En dehors de ces deux séances, elle valut d'une façon quasi constante 34,8925 environ. Le franc français s'est quelque peu alourdi ces jours-ci. Il a fléchi de 28,115 à 28,10. Cette réaction est en corrélation avec une légère avance de la livre sterling à Paris.

Le florin est resté soutenu durant toute la quinzaine. Il a plusieurs fois franchi le cours de 288,90. Le franc suisse s'est également montré ferme: il est passé de 138,50 à 138,59.

Le change espagnol dont nous avons souligné le redressement à la suite des mesures prises pour le défendre contre les menées de la spéculation, a enregistré cette semaine-ci une avance sensible. Nous le trouvons à 116,20 environ venant de 115,90. Le cours de la lire italienne s'est déplacé de 37,70 à 37,65 3/4. Les trois couronnes scandinaves, quelque peu délaissées, n'ont pas subi de changement notable durant la quinzaine.

La prime payée pour la livre sterling à trois mois a oscillé entre 3 et 3 1/2 centièmes de belga. Celle du franc français pour le même terme a fléchi un moment à 1 3/4 de centième de belga, puis s'est relevée jusqu'à 3 centièmes de belga environ.

Le taux du « call money » s'est raffermi de 2 1/2 à 4 p. c. au moment de l'échéance; en ce moment on paie encore 3 1/4 p. c. L'escompte privé continue de valoir 3 15/16 p. c.

Bruxelles, le 6 décembre 1928.

## MARCHE DES TITRES.

### Comptant.

La situation du marché du comptant ne s'est guère modifiée depuis le 20 novembre dernier.

Sauf, toutefois, aux glacières et aux verreries qui bénéficient d'une nouvelle hausse, parfois fort sensible, l'ensemble de la cote montre une tendance indécise.

### Citons:

**Aux rentes:** 3 p. c. Dette belge 2<sup>e</sup> série se répète à 62,50; 5 p. c. Intérieur à prime, 477,50 contre 480; 5 p. c. idem (titres de 25.000 fr.), 484 contre 487; 5 p. c. Restauration Nationale se répète à 86,50; 4 p. c. Dommages de Guerre 1921, 195,25 contre 197; 5 p. c. Dommages de Guerre 1922 se répète à 234; 5 p. c. Dommages de Guerre 1923, 489,75 contre 492.

**Aux assurances et banques:** Action nouvelle Banque de Bruxelles, 2970 contre 2935; Banque Nationale de Belgique, 2920 contre 2875; Caisse Générale de Reports et de Dépôts, 7025 contre 6900; Banque des Colonies, 1500 contre 1630; Société Nationale de Crédit à l'Industrie, 1115 contre 1155; part de réserve Société Générale de Belgique, 32900 contre 35900.

**Aux entreprises immobilières, hypothécaires et hôtelières:** Crédit Foncier d'Extrême-Orient, 3895 contre 3400; part de fondateur idem, 36375 contre 31000; action de capital Crédit Foncier Sud-Américain, 11325 contre 11725; action de capital Hypothécaire Belge-Américaine, 9100 contre 9425.

**Aux chemins de fer et canaux:** Action de dividende Braine-le-Comte à Gand, 6075 contre 5800; Congo, 877,50 contre 857,50; action de jouissance Welkenraedt, 13100 contre 12650; Société Nationale des Chemins de fer Belges, 616 contre 619; action de capital Congo Supérieur aux Grands Lacs Africains, 2775 contre 2915.

**Aux tramways, chemins de fer économiques et vicinaux:** Action de capital Bruxellois, 2600 contre 2325; action de dividende idem, 7600 contre 7200; 20<sup>e</sup> part de fondateur Buenos-Ayres, 4505 contre 4310; 100<sup>e</sup> part de fondateur Rosario, 4100 contre 4060.

**Aux tramways et électricité (Trusts):** 5<sup>e</sup> action ordinaire Centrale Industrie Electrique, 8550 contre 8475; Chemins de fer et Entreprises, 2665 contre 2645; 10<sup>e</sup> part de fondateur Société Générale Belge d'Entreprises Electriques, 19475 contre 18500; action ordinaire Tientsin, 6725 contre 6000; action de capital Sofina, 81500 contre 79750; action privilégiée Electricité et Traction, 13375 contre 13500; 10<sup>e</sup> part de fondateur Sofina, 138000 contre 140500.

**Aux entreprises de gaz et d'électricité:** Eclairage et Chauffage par le Gaz, 12475 contre 11750; 5<sup>e</sup> action ordinaire Electricité de Kovno, 5725 contre 5250; Electricité de Seraing et Extensions, 9575 contre 9175; part de fondateur Gaz et Electricité du Hainaut, 13025 contre 12525; 10<sup>e</sup> part de fondateur Electricité Est de la Belgique, 8000 contre 8250; part de fondateur Luxembourgeoise d'Electricité, 3510 contre 3750.

**Aux Industries Métallurgiques:** Armes de Guerre, 2875 contre 2750; Cockerill, 4260 contre 4100; Fonderies Bruxelloises, 2805 contre 2570; Fabrique de Fer de Charleroi, 5725 contre 5840; Forges de Clabecq, 50000 contre 50700; Forges de la Providence, 14500 contre 14950.

**Aux fours à coke: Système Lecocq** (part de fondateur), 6150 contre 6425.

**Aux charbonnages:** Gouffre, 13800 contre 13125;

Mariemont et Bascoup, 9025 contre 8825; Produits au Flénu, 5100 contre 4400; Monceau-Fontaine et Martinet, 10900 contre 11525; Ressaix-Leval-Péronnes, 6525 contre 7025.

Aux **zincs, plombs et mines**: Overpelt-Lommel, 3675 contre 3400; 10<sup>e</sup> action Vieille-Montagne, 4800 contre 4495.

Aux **glaceries**: Germania, 27525 contre 21875; Nationales Belges 37525 contre 30975.

Aux **verreries**: Hamendes, 1500 contre 1260; Jonet, 3600 contre 3350; action ordinaire Jumet, 1600 contre 1150.

Aux **industries de la construction**: Action ordinaire Ciments de Visé, 6715 contre 6630; part de fondateur Merbes-Sprimont, 15000 contre 14500; action privilégiée Tuileries du Pottelberg, 6975 contre 7500.

Aux **industries textiles et soieries**: Action de jouissance Nouvelle-Orléans Gand, 13975 contre 11875; 5<sup>e</sup> action de jouissance Axminster, 4525 contre 4825; Soie d'Obourg, 1250 contre 1490; action de capital Soie Viscose, 5350 contre 5700.

Aux **produits chimiques**: Action de dividende Sidac, 8950 contre 8800; part sociale Fabrique Nationale de Produits Chimiques et Explosifs, 8275 contre 9475; action de capital Cuivre, Métaux et Produits Chimiques d'Hemixem, 475 contre 520.

Aux **valeurs coloniales**: Action de capital Ciments du Katanga, 6675 contre 5925; Elevage et Alimentation au Katanga (Elakat), 3375 contre 3065; action privilégiée Katanga, 162500 contre 146100; action ordinaire idem, 135100 contre 125100; 100<sup>e</sup> part de fondateur Minière Grands Lacs Africains, 3007,50 contre 2852,50.

Aux **alimentations**: Moulins La Royale, 4750 contre 4000; action de capital Compagnie Industrielle Sud-Américaine, 8900 contre 9400.

Aux **industries diverses**: Part de fondateur Grands Magasins de l'Innovation, 8900 contre 9450.

Aux **papeteries**: Droogenbosch, 865 contre 652,50; Delcroix, 11225 contre 11675.

Aux **actions étrangères**: Canadian Pacific, 9145 contre 8690; action de capital Cairo-Héliopolis Cy, 3715 contre 3500; Sosnowice, 1980 contre 1710; part de fondateur Chemins de fer Economiques du Nord, 9125 contre 9525; part de fondateur Exploitations Indes Orientales, 20525 contre 21000; part de fondateur Palmeraies Mopoli, 16100 contre 17275.

#### Terme.

#### Relevons:

Brazilian Traction, 2668,50 contre 2637,50; action de capital Buenos-Ayres, 932,50 contre 915; action de dividende idem, 840 contre 827,50; Crégéco, 498,75 contre 496,25; action de capital Tramways de Constantinople, 1235 contre 1225; action de dividende idem, 1115 contre 1085; Héliopolis, 3710 contre 3515; Industries Chimiques, 990 contre 960; Kaiping, 675 contre 661,25; Kasai, 967,50 contre 940; Prince-Henri, 3405 contre 3210; Banque de Paris et des Pays-Bas, 6980 contre 7080; Barcelona Traction, 2265 contre 2220; action de capital Gaz du Nord, 1525 contre 1602,50; Mexico Tramways, 1855 contre 1910; Pétrofina, 1515 contre 1575.

# STATISTIQUES

## MARCHÉ DE L'ARGENT A BRUXELLES.

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

DATES 1928	Taux officiels (B. N. de B.)			Taux « hors banque »		Taux du « call money »	
	escompte d'acceptat. et de traites domiciliées	escompte de traites non domic. et de promesses	prêts et avances sur fonds publics nationaux	papier commercial	papier financier	en com- pensation	marché
<i>a) La dernière quinzaine :</i>							
21 novembre .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	2,50	2,625
22 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	2,25	2,625
23 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	2,—	2,375
24 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	2,25	2,25
26 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	2,—	2,—
27 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	1,75	1,75
28 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	2,—	2,—
29 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	3,75	3,50
30 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	4,—	4,—
1 Décemb. ....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	3,75	3,75
3 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	3,50	3,50
4 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	3,50	3,50
5 — .....	4,—	4,50	5,50	3,96875	4,375	3,50	3,50
<i>b) Mois antérieurs (1) :</i>							
1926 .....	7,06	7,56	7,96	—	—	—	—
1927 .....	5,41	5,91	6,89	4,0534	4,5013	2,6966	2,8488
1927 Septembre .....	5,—	5,50	6,50	3,7933	4,375	2,279	2,274
Octobre .....	5,—	5,50	6,50	3,8317	4,375	2,721	2,7308
Novembre .....	4,50	5,—	6,—	4,1739	4,614	3,217	3,337
Décembre .....	4,50	5,—	6,—	4,2454	4,625	2,924	2,5648
1928 Janvier .....	4,50	5,—	6,—	3,9567	4,2908	1,707	1,707
Février .....	4,50	5,—	6,—	3,875	4,125	2,465	2,50
Mars .....	4,50	5,—	6,—	4,0903	4,3565	3,2685	3,569
Avril .....	4,50	5,—	6,—	4,2663	4,625	3,4185	3,6113
Mai .....	4,50	5,—	6,—	4,3975	4,7475	2,955	3,04
Juin .....	4,50	5,—	6,—	4,3066	4,762	2,8125	3,0673
Juillet .....	4,—	4,50	5,50	3,9337	4,35	1,97	2,185
Août .....	4,—	4,50	5,50	3,9375	4,375	2,9038	2,9567
Septembre .....	4,—	4,50	5,50	3,9375	4,375	2,525	2,535
Octobre .....	4,—	4,50	5,50	3,9375	4,375	2,9352	2,9398
Novembre .....	4,—	4,50	5,50	3,96825	4,375	2,60	2,72

Taux des reports (Caisse Générale de Reports) le 20 novembre 1928 } sur les valeurs au comptant 9 %  
 } sur les valeurs à terme .... 8,50 %

(1) Les chiffres annuels sont des moyennes; les chiffres mensuels sont les taux officiels à la fin de chaque mois et les moyennes mensuelles des taux « hors banques » et taux du « call money ».

### II. — Taux des dépôts en banque le 20 novembre 1928.

BANQUES	Compte à vue	Compte de quinzaine	Compte à préavis de 15 jours	Compte de dépôts à :						
				1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
Société Générale .....	1,50	4,50	—	4,50	4,50	4,50	—	—	—	—
Banque de Bruxelles .....	1,50	4,70	4,50	4,50	4,50	4,50	—	—	—	—
Caisse de Reports .....	1,50	4,85	—	4,50	4,50	4,75	—	5,—	—	—
Société Nationale de Crédit à l'Industrie .....	—	—	—	—	4,75	5,—	5,—	5,50	5,50	5,50

Taux des dépôts sur livrets à la Caisse Générale d'Épargne sous la garantie de l'Etat: 4 p. c. jusqu'à 20.000 francs; 3 p. c. pour le surplus.

MARCHE DES CHANGES.

I. — Cours des changes à Bruxelles.

DATES 1928	Londres £ = 35 belgas	PARIS 100 fr. = 28,1773 b.	New-York (câble) \$ = 7,19193 b.	AMSTERDAM 100 fl. = 289,086 b.	GENÈVE 100 fr. = 138,77 b	MADRID 100 P. = 138,77 b.	ITALIE 100 litres = 37,852 b.	STOCKHOLM 100 cr. = 192,736 b.	OSLO 100 cr. = 192,736 b.	COPENHAGUE 100 cr. = 192,736 b.	PRAQUE	MONTRÉAL \$ = 7,19193 b.	BERLIN 100 M. = 171,321 b.	VIENNE 100 sch. = 101,20 b.	VARSOVIE 100 zl. = 80,68 b.	BUDAPEST 100 pengo = 125,79 b.
21-11 ..	34,89375	28,1080	7,1954	288,81	138,50	115,95	37,70	192,35	191,75	191,775	21,325	7,1810	1,43	101,075	80,65	125,30
22-11 ..	34,8925	28,1070	7,19425	288,785	138,50	116	37,70	192,275	191,775	191,725	21,3225	7,1820	1,41	101,10	80,60	125,25
23-11 ..	34,8915	28,1075	7,19375	288,80	138,54	115,99	37,685	192,35	191,775	191,725	21,325	7,1810	1,43	101,075	80,60	125,30
26-11 ..	34,8915	28,1180	7,1940	288,85	138,56	115,875	37,70	192,30	191,725	191,75	21,3225	7,1830	1,475	101,10	80,60	125,25
27-11 ..	34,8910	28,1170	7,1910	288,925	138,525	115,98	37,6925	192,30	191,725	191,725	21,3125	7,1820	1,475	101,15	80,625	125,275
28-11 ..	34,89	28,1160	7,19025	288,90	138,525	115,90	37,6875	192,30	191,725	191,775	21,31	7,1810	1,44	101,05	80,55	125,35
29-11 ..	34,8885	28,1125	7,19075	288,85	138,56	115,95	37,6825	192,25	191,725	191,725	21,3175	7,18	1,39	101,10	80,55	125,375
30-11 ..	34,86875	28,11025	7,1914	288,93	138,58	115,90	37,68	192,25	191,70	191,725	21,3175	7,1805	1,425	101,125	80,55	125,40
3-12 ..	34,8930	28,1145	7,19375	288,925	138,59	116,10	37,68	192,25	191,725	191,725	21,315	7,18	1,43	101,10	80,60	125,45
4-12 ..	34,8935	28,1080	7,1936	288,92	138,59	116,225	37,6575	192,30	191,725	191,725	21,315	7,18	1,39	101,15	80,575	125,40
5-12 ..	34,8930	28,10025	7,19425	288,855	138,59	116,18	37,65	192,20	191,78	191,80	21,3175	7,1790	1,39	101,10	80,70	125,35

II. — Moyennes annuelles et mensuelles.

	Londres	Paris	New York (câble)	Amsterdam	Genève	Madrid	Italie	Stockholm	Berlin	Vienne
1927 .....	belgas 34,928	belgas 28,198	belgas 7,1853	belgas 288,162	belgas 138,40	belgas 122,592	belgas 37,024	belgas 192,688	belgas 170,725	belgas 101,246
Septembre 1927 .....	34,926	28,161	7,1810	287,801	138,477	123,043	39,098	193,019	170,903	101,254
Octobre .....	34,967	28,187	7,1805	288,522	138,477	124,073	39,247	193,368	171,318	101,329
Novembre .....	34,930	28,160	7,1672	289,263	138,198	121,469	39,048	193,017	170,997	101,107
Décembre .....	34,897	28,138	7,1481	289,031	138,052	119,014	38,484	193,031	170,763	100,880
Janvier .....	34,9673	28,196	7,1713	289,264	138,203	122,70	37,951	192,822	170,882	101,144
Février 1928 .....	35,0096	28,230	7,1815	289,114	138,181	121,991	38,034	192,785	171,33	101,18
Mars .....	34,9996	28,221	7,1721	288,67	138,11	120,62	37,90	192,52	171,43	101,03
Avril .....	34,95	28,185	7,16	288,57	137,99	120,09	37,78	192,22	171,22	100,81
Mai .....	34,966	28,196	7,163	288,984	138,06	119,830	37,748	192,191	171,40	100,73
Juin .....	34,946	28,146	7,161	288,77	138,01	118,67	37,69	192,14	171,145	100,64
Juillet .....	34,912	28,110	7,176	288,823	138,219	118,271	37,619	192,211	171,251	101,034
Août .....	34,902	28,097	7,191	288,41	138,437	119,436	37,635	192,44	171,358	101,326
Septembre .....	34,900	28,103	7,195	288,45	138,486	119,-	37,635	192,515	171,43	101,31
Octobre .....	34,895	28,107	7,194	288,44	138,460	116,45	37,676	192,41	171,34	101,17
Novembre .....	34,89	28,111	7,195	288,80	138,509	115,95	37,692	192,33	171,40	101,13

III. — Change à terme. (Report « R » ou déport « D » exprimés en belgas).

DATES 1928	POUR 1 £		POUR 100 FR. FR.		POUR 1 \$		POUR 100 FLORINS	
	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur	acheteur	vendeur
à 1 mois :								
21 novembre .....	R 0,009	—	R 0,008	—	D 0,004	D 0,003	—	D 0,05
22 — .....	R 0,008	R 0,009	R 0,006	R 0,008	D 0,0035	—	—	D 0,05
23 — .....	R 0,006	R 0,008	—	R 0,006	—	D 0,003	—	D 0,075
24 — .....	—	R 0,007	—	R 0,006	—	D 0,0025	—	D 0,05
26 — .....	—	R 0,003	—	R 0,004	—	D 0,0035	—	D 0,010
27 — .....	pair	R 0,004	—	R 0,008	—	D 0,002	—	D 0,075
28 — .....	pair	R 0,002	—	R 0,004	—	D 0,003	—	D 0,075
29 — .....	pair	R 0,002	—	R 0,004	—	D 0,004	D 0,075	—
30 — .....	R 0,004	R 0,006	—	R 0,004	—	D 0,004	D 0,075	—
1 décembre .....	—	R 0,004	—	R 0,004	—	D 0,004	D 0,075	—
3 — .....	R 0,004	R 0,005	—	R 0,003	—	D 0,004	—	D 0,075
4 — .....	R 0,005	R 0,007	—	R 0,007	—	D 0,004	—	D 0,075
5 — .....	R 0,006	R 0,007	R 0,006	—	D 0,005	—	—	D 0,075
à 3 mois :								
21 novembre .....	R 0,032	—	R 0,024	—	D 0,007	D 0,006	—	D 0,20
22 — .....	R 0,034	R 0,035	R 0,020	R 0,025	D 0,006	—	—	D 0,175
23 — .....	R 0,034	R 0,035	R 0,030	—	D 0,006	—	—	D 0,175
24 — .....	R 0,034	R 0,035	R 0,030	—	D 0,006	D 0,005	—	D 0,15
26 — .....	R 0,038	—	R 0,032	—	D 0,0055	—	D 0,20	—
27 — .....	R 0,038	—	R 0,030	—	D 0,006	—	D 0,20	—
28 — .....	—	R 0,035	—	R 0,020	—	D 0,006	—	D 0,20
29 — .....	—	R 0,033	R 0,015	R 0,020	—	D 0,0065	D 0,20	—
30 — .....	R 0,028	R 0,030	—	R 0,018	—	D 0,007	D 0,20	—
1 décembre .....	—	R 0,028	—	R 0,018	—	D 0,0075	—	D 0,15
3 — .....	R 0,026	R 0,028	R 0,016	R 0,020	D 0,008	D 0,007	—	D 0,15
4 — .....	R 0,028	R 0,030	R 0,020	R 0,025	—	D 0,0075	—	D 0,15
5 — .....	R 0,030	R 0,031	R 0,025	—	D 0,008	—	D 0,20	—

## INDICES DES PRIX EN BELGIQUE.

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

(Base: avril 1914, indice 100).

DATES	Anvers,	Bruxelles	Gand	Liège	Pour le royaume		
					en fr.-pap.	en fr.-or (1)	
Année 1926	plus haut .....	781	787	753	740	741	106,8
	plus bas .....	544	555	523	525	521	122,9 (2)
	moyenne .....	651	661	624	616	618	106,4 (2)
Année 1927	plus haut .....	852	855	811	804	812	117
	plus bas .....	793	805	767	754	755	108,8
	moyenne .....	823	829	788	778	786	113,2
1927	15 septembre .....	832	836	793	782	794	114,4
	15 octobre .....	843	849	804	797	804	115,9
	15 novembre .....	850	853	810	803	809	116,6
	15 décembre .....	852	855	811	804	812	117
1928	15 janvier .....	852	860	816	809	813	117,2
	15 février .....	848	858	810	804	811	116,9
	15 mars .....	844	855	805	798	806	116,2
	15 avril .....	846	856	806	800	807	116,3
	15 mai .....	846	852	801	798	805	116
	15 juin .....	854	858	807	805	811	116,9
	15 juillet .....	851	855	807	802	811	116,9
	15 août .....	860	864	817	807	819	118
	15 septembre .....	868	873	822	818	825	118,9
	15 octobre .....	876	885	830	831	834	120,2
	15 novembre .....	888	897	841	842	845	121,8

### Indices des prix de gros.

DATES	Belgique (Revue du Travail) Base : Avril 1914		Angleterre (B. of Trade) Base : 1913	Allemagne Base : 1913	Etats-Unis (B. of Labor) Base : 1913	
	fr.-papier.	en fr.-or (1)				
Année 1926	plus haut .....	876	110,3 (2)	152	137	156
	plus bas .....	556	131,1 (2)	144	118	147
	moyenne .....	744	121,5 (2)	148,2	125,6	151,1
Année 1927	plus haut .....	858	120,6	143,6	140,1	151
	plus bas .....	837	122,1	139,8	134,9	143
	moyenne .....	847	121,8	141,4	137,4	146,7
1927	Août .....	850	122,5	140,9	137,9	147
	Septembre .....	837	120,6	142,1	139,7	149
	Octobre .....	839	120,9	141,4	139,9	150
	Novembre .....	838	120,8	141,1	140,1	151
	Décembre .....	841	121,2	140,4	139,2	149
1928	Janvier .....	851	122,6	140,9	139	150
	Février .....	848	122,2	140,3	138	151
	Mars .....	848	122,2	141	138,9	151
	Avril .....	847	122,1	142,9	140	152
	Mai .....	844	121,6	143,6	144,7	150
	Juin .....	844	121,6	142,6	145,9	150
	Juillet .....	841	121,2	141,1	147	151
	Août .....	831	119,8	142	150	152
	Septembre .....	830	119,6	141	151	154
	Octobre .....	835	120,	140,3	152,3	

(1) Sur la base du taux de stabilisation.

(2) Sur la base du cours moyen du dollar à Bruxelles.

**INDICE MENSUEL DE LA BOURSE DE BRUXELLES.**  
(30 titres à revenu fixe, 120 titres à revenu variable.)

	TITRES A REVENU FIXE					TITRES A REVENU VARIABLE													Tous TITRES A REVENU VARIABLE
	Dette belge directe et indirecte	Emprunts provinces et commun.	Obligat. 4 % impôt 13,20 %	Obligat. 6 % net d'impôt	Tous TITRES A REVENU FIXE *	Banques	Entrep. immobil. hypothéc. et hôtelières	Tramw. ch. de fer économiq. et vicinaux	Tramw. et électricité (Trusts)	Gaz et électricité	Métal- lurgie	Char- bonnages	Zincs, plombs, mines	Glaceries et verreries	Textiles et soieries	Coloniales	Divers		
Indice par rapp. au mois préc.:																			
31 octobre 1928 .....	100,8	101,3	102	99,6	100,8	99,6	98,2	98,6	98,6	102,6	95	108,9	96,4	112,8	97,4	87,9	101,1	96,9	
3 décembre .....	100,6	103,6	102,3	99,3	101,2	95,4	100,5	100,8	101,5	99,5	95,1	93,6	104	103,3	100,2	94,1	99,1	97,7	
Indice par rapp. au 1-1-28:																			
1 <sup>er</sup> février .....	106,2	102,3	99,1	100,2	101,9	103,2	104,1	102,8	108,1	106	107,3	103,5	124,5	112,5	114,4	110	108	107,9	
1 <sup>er</sup> mars .....	110	103,2	100,3	105,8	105	101,5	108,2	109,7	109,8	108,4	122,8	111,2	120,8	102,6	118,5	102	107	107,7	
1 <sup>er</sup> avril .....	109,7	104,9	99,7	103,3	104,4	123,7	120,9	117,1	132,3	123,8	154,4	136,6	132	105,4	130,7	113,4	108,7	123,5	
1 <sup>er</sup> mai .....	109,1	106,1	100,2	101,4	104	134,4	115,4	131,6	128,5	119	160,9	127,9	124,9	110,5	124,7	123,4	123,4	128,7	
1 <sup>er</sup> juin .....	106,5	104,2	98,1	102,1	102,5	137,7	110,5	121,2	121,1	111,9	183,4	154,5	120,6	114,5	126,1	126,8	116	129	
2 juillet .....	107,4	104,4	97,3	101,7	102,6	126,1	107,4	114,9	113,8	106,9	174,6	157,7	109,7	114,2	120,4	114	113,6	120,7	
1 <sup>er</sup> août .....	109,6	104,8	96,4	102,8	103,2	111,5	104,9	104,6	101,5	102,8	159,2	146	95	105,1	107,8	98	108,4	108,4	
3 septembre .....	109,4	104,5	98,5	104,5	108,2	134	111,4	112,7	119,5	110,5	198,7	150,1	105,2	114,9	114,2	122	122,5	126,7	
1 <sup>er</sup> octobre .....	109,5	106,5	98,3	105,5	104,8	129,7	118,8	118,6	117,3	111,2	192,9	150,9	116,6	121,9	111,3	107,5	123,1	122,5	
31 octobre .....	110,4	107,9	100,3	105,1	105,6	129,2	116,7	116,9	115,7	114,1	183,3	164,3	112,4	137,5	108,4	94,5	124,5	119,1	
3 décembre .....	111,1	111,8	102,6	104,4	106,9	123,3	117,3	117,8	117,4	113,5	174,3	153,8	116,9	142	108,6	88,9	123,4	116,3	

Les méthodes d'élaboration du présent indice ont été exposées en détail dans le *Bulletin* n° 13, vol. I, III<sup>me</sup> année, du 23 juin 1928, p. 521.

**RENDEMENT DE QUELQUES FONDS D'ETAT BELGES ET CONGOLAIS.**

DATES	Rente Belge, 3 p. c., 2 <sup>e</sup> série impôt 2 p. c.		Rest. Nat. 1919, 5 p. c. net d'impôts		Consolidé 1921, 6 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1906, 4 p. c. impôt 2 p. c.		Congo 1896, 4 p. c. net d'impôts		Intérieur à prime 1920, 5 p. c. net d'impôts, remboursables en 75 ans par 750/500 fr.			D. de guerre 1922, 5 p. c. net d'imp. tit. de 250 fr. remb. en 90 ans par 300 fr. ou avec lots			Dette belge 1925, 5 p. c., impôt 2 p. c. remb. en 20 ans à partir du 1-1-35,		
	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend.	Cours	Rend. en regard au cours seul	Rend. en ten. compte de la prime de remb.	Cours	Rend. en regard au cours seul	Rend. en ten. compte de la prime de remb.	Cours	Rend. en regard au cours seul	Rend. en ten. compte de la durée de l'emprunt
1926 4 janvier .....	38,—	7,74	56,—	8,93	65,—	9,05	54,50	7,19	62,—	6,45	320,—	7,81	8,65	162,75	7,68	8,80	—	—	—
1927 3 octobre .....	61,75	4,76	80,—	6,25	92,25	6,37	60,—	6,53	68,—	5,88	417,50	5,99	6,62	204,25	6,12	6,99	—	—	—
2 novembre .....	60,—	4,90	78,90	6,34	90,—	6,53	59,10	6,63	66,—	6,06	410,25	6,09	6,75	203,75	6,13	7,—	74,50	6,58	7,59
1 décembre .....	59,60	4,93	78,75	6,35	91,25	6,44	59,90	6,54	64,40	6,21	420,—	5,95	6,58	205,—	6,10	6,96	75,25	6,51	7,50
1928 3 janvier .....	57,50	5,11	78,50	6,37	91,—	6,46	60,25	6,51	65,10	6,14	422,50	5,92	6,54	207,75	6,02	6,87	74,85	6,55	7,56
1 février .....	61,—	4,82	83,75	5,93	96,10	6,12	63,—	6,22	70,—	5,71	470,—	5,32	5,83	225,—	5,56	6,33	81,10	6,04	6,79
1 mars .....	66,—	4,45	86,25	5,80	96,25	6,11	64,90	6,04	70,20	5,70	465,—	5,38	5,92	228,—	5,48	6,24	83,85	5,84	6,49
2 avril .....	67,—	4,39	86,50	5,78	97,50	6,03	64,75	6,05	71,90	5,56	448,50	5,57	6,16	222,25	5,62	6,41	86,50	5,66	6,19
1 mai .....	67,—	4,39	85,—	5,88	96,—	6,12	64,40	6,09	72,—	5,56	455,—	5,49	6,06	219,50	5,69	6,49	83,—	5,90	6,59
1 juin .....	64,75	4,54	83,—	6,02	94,75	6,21	64,90	6,04	71,50	5,59	446,—	5,61	6,19	217,25	5,75	6,56	80,25	6,11	6,92
2 juillet .....	65,—	4,52	85,80	5,83	97,55	6,03	63,40	6,18	71,—	5,63	456,—	5,48	6,05	229,—	5,46	6,21	81,—	6,05	6,83
1 août .....	65,—	4,52	86,25	5,80	98,25	5,98	62,—	6,32	70,05	5,71	450,50	5,55	6,13	225,—	5,56	6,33	82,—	5,98	6,72
3 septembre .....	64,25	4,58	86,—	5,81	98,45	5,97	63,—	6,22	70,50	5,67	459,—	5,45	6,—	223,25	5,60	6,38	81,60	6,—	6,77
1 octobre .....	63,25	4,65	86,25	5,80	98,10	5,99	63,75	6,15	67,—	5,97	463,50	5,39	5,94	225,25	5,55	6,32	81,55	6,01	6,78
31 octobre .....	62,75	4,69	86,35	5,79	98,60	5,96	65,25	6,01	68,35	5,85	472,50	5,29	5,82	229,—	5,46	6,21	82,—	5,98	6,69
3 décembre .....	62,50	4,70	86,25	5,80	98,75	5,95	67,50	5,81	68,25	5,86	477,—	5,24	5,76	234,—	5,34	6,08	82,50	5,94	6,60



**PRODUCTION INDUSTRIELLE DE LA BELGIQUE (1).**

PÉRIODES	MINES DE HOUILLE										
	NOMBRE MOYEN D'OUV.		PRODUCTION EN TONNES PAR BASSIN							Nombre moyen de jours d'extraction	Stocks à la fin de la période
	du fond	fond et surface	Mons	Centre	Charleroi	Namur	Liège	Campine	TOTAL		
1926 .....	110.993	160.022	5.424.620	4.190.150	7.878.230	441.660	5.537.310	1.847.600	25.319.570	25	168.590
1927 .....	123.326	175.544	5.897.340	4.521.650	8.398.990	459.490	5.833.710	2.462.370	27.573.550	25	1.847.180
1927 Août .....	121.903	174.643	487.270	377.630	711.570	39.170	464.500	193.660	2.273.800	26	1.352.310
Septembre .....	121.416	173.606	487.360	375.420	711.600	38.490	473.630	191.890	2.278.390	26	1.536.470
Octobre .....	122.720	175.027	485.570	390.680	707.670	36.620	481.480	213.490	2.315.510	25	1.686.080
Novembre .....	126.194	178.847	479.040	377.070	655.880	35.470	487.270	221.400	2.256.130	24	1.827.820
Décembre .....	123.279	174.317	512.860	386.450	679.230	35.900	509.900	235.020	2.359.360	25	1.847.180
1928 Janvier .....	121.418	171.097	526.640	396.090	699.950	36.800	512.190	236.420	2.408.090	25,2	1.781.410
Février .....	119.255	168.501	454.390	371.290	677.590	34.580	494.260	228.030	2.260.140	23,8	1.816.940
Mars .....	117.118	165.888	535.800	402.460	756.340	40.120	530.650	250.540	2.515.910	26,9	1.793.100
Avril .....	115.680	164.181	466.160	367.940	659.640	35.280	467.870	226.150	2.223.040	23,9	1.694.130
Mai .....	114.308	163.051	464.650	361.830	662.640	35.140	473.430	230.470	2.228.160	24	1.512.080
Juin .....	112.313	160.581	508.000	381.330	705.260	36.950	500.890	245.620	2.378.050	25,8	1.418.600
Juillet .....	108.735	156.310	474.300	356.190	645.050	34.800	476.590	233.530	2.220.460	25	1.442.860
Août .....	108.915	155.285	492.140	365.360	657.020	35.820	454.620	243.610	2.248.570	25,6	1.468.320
Septembre .....	107.429	154.382	456.900	356.660	646.440	35.590	451.650	227.730	2.174.970	24,7	1.401.100
Octobre .....	109.718	157.137	509.870	402.240	702.650	37.680	505.000	255.410	2.412.850	24,7	1.236.920

PÉRIODES	COKES		AGGLOMÉRÉS		Hauts fourneaux en activité	MÉTALLURGIE. — PRODUCTION EN TONNES					
	Production (tonnes)	Nombre d'ouvriers	Production (tonnes)	Nombre d'ouvriers		Fonte	Aciers bruts	Pièces d'acier moulées	Aciers finis	Fers finis	Zinc brut
	Moyennes mensuelles :										
1926 .....	448.880	5.824	179.179	1.432	56	283.272	274.118	7.562	231.808	13.159	15.923
1927 .....	449.710	5.833	140.583	1.271	55	312.617	300.402	8.043	255.185	13.885	16.803
1927 Août .....	469.420	5.840	156.790	1.315	55	316.690	317.110	8.580	254.880	12.910	16.260
Septembre .....	455.800	5.731	155.100	1.268	55	308.800	280.940	8.930	257.190	12.690	15.610
Octobre .....	471.230	5.744	136.900	1.242	55	322.230	302.690	9.370	264.410	13.350	17.010
Novembre .....	451.700	5.757	133.570	1.238	55	313.090	299.900	9.040	260.330	15.460	17.130
Décembre .....	465.160	5.794	142.850	1.225	55	316.870	301.480	9.210	272.460	15.150	18.050
1928 Janvier .....	488.980	5.924	155.090	1.235	55	314.580	306.000	9.650	277.870	14.330	17.860
Février .....	455.480	5.892	148.740	1.137	55	302.000	300.950	9.460	260.290	14.700	16.790
Mars .....	495.330	5.886	163.360	1.170	55	326.720	316.710	9.570	277.070	16.590	18.030
Avril .....	480.990	5.938	147.510	1.124	55	313.220	295.690	9.420	259.090	12.900	17.050
Mai .....	506.140	5.877	150.050	1.143	56	328.810	316.210	8.950	276.250	14.590	15.840
Juin .....	489.250	5.916	166.540	1.171	56	321.030	320.220	9.260	291.750	14.450	16.990
Juillet .....	501.250	5.911	160.660	1.181	56	324.340	310.700	8.960	267.350	13.310	17.290
Août .....	504.710	5.903	168.990	1.160	56	328.590	332.270	9.840	293.180	14.300	17.070
Septembre .....	491.700	5.922	174.670	1.171	56	325.080	321.670	9.160	282.710	13.310	16.810
Octobre .....	497.940	5.932	185.430	1.177	56	344.200	346.700	9.650	309.600	15.700	

(1) Statistique du ministère de l'industrie et du travail, publiée par la « Revue du Travail ».

**STATISTIQUE DU CHOMAGE EN BELGIQUE (1).**

MOIS	ASSURÉS EN ÉTAT DE CHOMAGE AU DERNIER JOUR OUVRABLE DU MOIS								TOTAL DES JOURNÉES PERDUES			
	Chiffres absolus				Moyenne pour cent assurés				a	a	b	b
	Chômage complet		Chômage intermittent		Chômage complet		Chômage intermittent					
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927
Octobre .....	8.088	8.746	13.295	21.613	1,4	1,4	2,2	3,5	108	112	1,80	1,86
Novembre .....	8.217	8.595	14.907	20.909	1,4	1,4	2,5	3,4	101	120	1,67	2,—
Décembre .....	15.804	22.526	17.889	35.006	2,6	3,6	3,—	5,6	163	240	2,72	4,—
	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928
Janvier .....	15.920	13.730	31.288	33.242	2,6	2,2	5,1	5,3	206	208	3,43	3,48
Février .....	13.856	7.480	22.123	24.902	2,3	1,2	3,6	4,—	187	133	3,12	2,22
Mars .....	11.294	5.294	18.888	17.108	1,8	0,8	3,1	2,7	141	93	2,36	1,56
Avril .....	10.947	4.922	21.351	17.769	1,8	0,8	3,5	2,8	143	85	2,38	1,41
Mai .....	9.146	4.062	22.983	22.574	1,5	0,7	3,8	3,6	135	77	2,25	1,29
Juin .....	8.323	3.709	20.098	19.115	1,4	0,6	3,3	3,—	115	78	1,92	1,30
Juillet .....	7.850	4.471	23.953	23.768	1,3	0,7	3,9	3,8	131	93	2,18	1,52
Août .....	7.542	3.397	25.064	23.888	1,2	0,5	4,1	3,8	117	94	1,95	1,57
Septembre .....	8.595	3.377	21.680	20.475	1,4	0,6	3,5	3,3	121	87	2,02	1,44

a) Par mille assurés et par semaine.

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

(1) Statistique du ministère de l'Industrie et du travail, publiée par la « Revue du Travail ».

**MOUVEMENT DU PORT D'ANVERS (1).**

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	sur lest	Ensemble				
1926 Moyenne mensuelle	967	1.900	1.965	842	125	967	3.490	1.002	3.110	953
1927 Moyenne mensuelle	951	1.958	2.057	815	142	957	3.653	1.023	3.621	996
1927 Septembre .....	968	2.004	2.070	813	143	956	3.775	1.015	3.687	942
Octobre .....	959	2.055	2.143	824	150	974	3.909	1.072	3.838	1.061
Novembre .....	933	1.892	2.028	789	142	931	3.478	980	3.561	1.005
Décembre .....	941	1.999	2.124	803	167	970	3.259	954	3.258	950
1928 Janvier .....	942	2.077	2.205	793	109	902	3.245	949	3.300	953
Février .....	893	1.799	2.015	782	114	896	3.293	915	3.387	931
Mars .....	1.024	2.089	2.040	924	156	1.080	3.843	1.010	3.868	1.091
Avril .....	979	1.996	2.039	794	117	911	3.321	964	3.184	897
Mai .....	985	2.038	2.069	867	137	1.004	3.455	984	3.441	942
Juin .....	744	1.579	2.122	647	122	769	3.474	937	3.559	946
Juillet .....	801	1.659	2.072	616	133	749	3.665	924	3.613	923
Août .....	1.013	2.089	2.062	885	151	1.036	3.957	1.098	3.931	1.081
Septembre .....	985	2.045	2.077	820	157	977				
Octobre .....	959	2.005	2.090	836	161	997				
Novembre .....	973	2.052	2.190	777	146	923				

(1) Chiffres communiqués par le capitaine du port d'Anvers.

**INDICES DES VENTES A LA CONSOMMATION EN BELGIQUE.**

Base: moyenne mensuelle du chiffre d'affaires de 1927 = 100.

DATE	Grands magasins						Alimentation Magasins à succursales		Coopératives et magasins patronaux					
	Vêtements		Ameublement		Articles de ménage et divers		Alimentation		Boulangerie		Alimentation		Vêtements	
	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928
Janvier .....	85	90	86	112	81	95	—	104	—	97	—	113	—	133
Février .....	76	91	85	106	92	121	—	99	—	91	—	105	—	117
Mars .....	102	130	100	122	90	115	—	112	—	105	—	118	—	145
Avril .....	110	119	98	116	82	94	—	108	—	96	—	108	—	130
Mai .....	111	122	92	115	80	98	—	113	—	101	—	107	—	123
Juin .....	115	130	110	145	140	149	—	113	—	105	—	118	—	111
Juillet .....	81	92	79	101	98	96	—	117	—	98	—	116	—	106
Août .....	76	79	75	92	91	105	—	121	—	95	—	113	—	102
Septembre .....	101	105	110	120	105	116	—	116	—	89	—	115	—	121
Octobre .....	116	(1) 153	106	(1) 137	90	(1) 120	—	127	—	(1) 96	—	(1) 126	—	(1) 151
Novembre .....	101		113		92		—		—		—		—	
Décembre .....	126		146		160		—		—		—		—	

(1) Indices provisoires.

**ABATAGES DANS LES PRINCIPAUX ABATTOIRS DU PAYS.**

	Gros bétail (Bœufs, taureaux) vaches, génisses	Chevaux	Veaux	Porcs, porcelets	Moutons, agneaux, chèvres
	<i>Nombre de bêtes abattues.</i>				
Moyenne mensuelle 1926 .....	11.573	774	12.886	20.775	6.919
Moyenne mensuelle 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
Avril .....	9.589	458	12.463	19.278	3.516
Mai .....	11.066	520	16.397	23.076	3.976
Juin .....	8.765	352	13.993	18.775	3.144
Juillet .....	9.294	493	13.188	18.929	2.825
Août .....	12.864	753	16.214	22.185	5.289
Septembre .....	11.302	821	11.840	20.742	9.436

**ACTIVITE DE LA CONSTRUCTION. (Octobre 1928.)**

	AUTORISATIONS DE BATIR (1)			
	Constructions d'immeubles	Reconstructions	Transformations	TOTAL
<b>Agglomération bruxelloise :</b>				
Anderlecht .....	115	—	7	122
Bruxelles .....	23	2	139	164
Etterbeek .....	7	1	12	20
Forest .....	10	—	11	21
Ixelles .....	12	1	35	48
Jette .....	18	—	19	37
Koekelberg .....	1	—	10	11
Molenbeek-Saint-Jean .....	14	—	60	74
Saint-Gilles .....	3	1	45	49
Uccle .....	—	—	—	—
Watermael-Boitsfort .....	11	—	7	18
Woluwe-Saint-Lambert .....	6	—	8	14
Anvers .....	13	1	280	294
Gand .....	28	—	—	28
Liège .....	22	2	90	114
Octobre .....	283	8	723	1.014
Janvier .....	159	6	488	653
Février .....	216	8	608	832
Mars .....	319	8	767	1.094
Avril .....	263	10	655	928
Mai .....	308	15	928	1.250
Juin .....	345	22	903	1.270
Juillet .....	260	8	629	897
Août .....	377	15	734	1.126
Septembre .....	287	5	682	974

(1) Les communes de Schaerbeek et d'Uccle n'ont pas fait parvenir les renseignements nécessaires.

**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 16 au 30 novembre 1928	14	—
Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 1928	453	106
Du 1 <sup>er</sup> janvier au 2 décembre 1927 .....	463	118

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

	Août 1928	Septembre 1928	Octobre 1928
Nombre total des effets présentés..	110.867	114.093	119.478
Montant total des effets présentés..	683.242.000	700.600.000	737.554.000
Nombre des effets impayés .....	6.205	6.191	6.215
Montant des effets impayés .....	16.646.000	17.049.000	16.722.000
Pourcentage du nombre des effets refusés .....	5,60 %	5,43 %	5,20 %
Pourcentage des capitaux .....	2,44 %	2,43 %	2,27 %

# Banque Nationale de Belgique

## Principaux postes des situations hebdomadaires

(en milliers de francs)

ACTIF	30-12-1913	1-12-1927	15-11-1928	22-11-1928	29-11-28
Encaisse . . . . .					
Or . . . . .	(1) 306.377	3.535.169	4.140.468	4.141.004	4.146.884
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger . . . . .	170.328	2.188.222	2.674.083	2.576.797	2.692.806
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger . . . . .	603.712	2.530.048	3.044.978	3.039.794	3.184.288
Avances sur fonds publics . . . . .	57.901	203.313	250.363	163.569	199.485
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26) . . . . .	—	2.000.000	1.830.158	1.829.648	1.829.799
<b>PASSIF</b>					
Billets en circulation . . . . .	1.049.762	10.080.870	11.418.600	11.317.850	11.529.746
Comptes Courants particuliers . . . . .	88.333	300.207	509.311	419.914	423.135
Compte Courant du Trésor . . . . .	14.541	90.186	40.039	39.588	120.708
<b>TOTAL des engagements à vue</b>	<b>1.152.636</b>	<b>10.471.263</b>	<b>11.967.950</b>	<b>11.777.332</b>	<b>12.073.589</b>
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue . . . . .	41,36 %	54,66 %	56,94 %	57,04 %	56,65 %
Taux d'escompte des traites acceptées . . . . .	5,— %	4,50 %	4,— %	4,— %	4,— %
Taux des prêts s/ fonds publics . . . . .	5,— %	6,— %	5,50 %	5,50 %	5,50 %

(1) Y compris 57.351 « Argent, billon et divers ».

### Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires

	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et s/l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des Engagements à vue
	Or	Traites et disponibilités or s/l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1927	3.271.424	2.215.241	2.447.223	171.199	1.998.846	9.566.723	491.814	92.131	10.150.668
1927 Septembre . . . . .	3.325.955	2.319.186	2.475.271	190.984	2.000.000	9.892.999	366.748	101.746	10.361.493
Octobre . . . . .	3.395.435	2.310.382	2.514.823	198.275	2.000.000	10.006.471	378.985	70.003	10.455.459
Novembre . . . . .	3.474.871	2.232.377	2.518.161	200.069	2.000.000	9.964.657	352.639	128.846	10.446.162
Décembre . . . . .	3.565.415	2.332.533	2.694.372	168.322	1.988.000	10.060.663	599.891	97.894	10.758.448
1928 Janvier . . . . .	3.687.022	2.461.619	2.835.695	167.704	1.970.000	10.337.819	766.185	70.759	11.174.763
Février . . . . .	3.713.202	2.318.077	2.708.861	201.452	1.940.000	10.400.390	443.194	116.405	10.959.989
Mars . . . . .	3.744.928	2.222.732	2.610.109	248.473	1.941.736	10.411.954	335.591	100.388	10.847.933
Avril . . . . .	3.786.168	2.305.807	2.689.132	256.951	1.952.364	10.571.768	390.191	86.789	11.048.748
Mai . . . . .	3.865.992	2.334.364	2.747.627	302.816	1.955.544	10.649.341	469.118	130.717	11.249.176
Juin . . . . .	3.964.725	2.255.917	2.793.167	244.287	1.934.032	10.521.605	606.133	92.499	11.220.237
Juillet . . . . .	4.010.797	2.313.042	2.753.029	235.006	1.921.337	10.702.027	495.782	109.900	11.307.709
Août . . . . .	4.020.302	2.401.529	2.757.702	286.571	1.900.666	10.964.495	373.905	108.316	11.446.716
Septembre . . . . .	4.032.893	2.506.760	2.887.167	265.927	1.883.673	11.084.144	447.324	107.499	11.638.967
Octobre . . . . .	4.047.118	2.598.960	2.990.503	267.628	1.861.306	11.363.305	360.849	88.084	11.812.238
Novembre . . . . .	4.131.551	2.660.544	3.075.364	209.203	1.831.120	11.422.590	449.883	62.052	11.934.526

# Banque Nationale de Belgique

## Principaux postes des situations hebdomadaires

(en milliers de francs)

ACTIF	30-12-1913	1-12-1927	15-11-1928	22-11-1928	29-11-28
Encaisse .					
Or . . . . .	(1) 306.377	3.535.169	4.140.468	4.141.004	4.146.884
Traites et disponibilités « or » sur l'étranger . . . . .	170.328	2.188.222	2.674.083	2.576.797	2.692.806
Portefeuille effets s/ la Belgique et s/ l'étranger . . . . .	603.712	2.530.048	3.044.978	3.039.794	3.184.288
Avances sur fonds publics . . . . .	57.901	203.313	250.363	163.569	199.485
Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26) . . . . .	—	2.000.000	1.830.158	1.829.648	1.829.799
<b>PASSIF</b>					
Billets en circulation . . . . .	1.049.762	10.080.870	11.418.600	11.317.850	11.529.746
Comptes Courants particuliers . . . . .	88.333	300.207	509.311	419.914	423.135
Compte Courant du Trésor . . . . .	14.541	90.186	40.039	39.588	120.708
<b>TOTAL des engagements à vue</b>	<b>1.152.636</b>	<b>10.471.263</b>	<b>11.967.950</b>	<b>11.777.332</b>	<b>12.073.589</b>
Rapport de l'encaisse aux engagements à vue . . . . .	41,36 %	54,66 %	56,94 %	57,04 %	56,65 %
Taux d'escompte des traites acceptées . . . . .	5,— %	4,50 %	4,— %	4,— %	4,— %
Taux des prêts s/ fonds publics . . . . .	5,— %	6,— %	5,50 %	5,50 %	5,50 %

(1) Y compris 57.351 « Argent, billon et divers ».

### Moyennes annuelles et mensuelles des situations hebdomadaires

	ENCAISSE		Portefeuille effets sur la Belgique et s/l'étranger	Avances sur fonds publics	Bons du Trésor belge et autres fonds publics (arrêté royal du 25-10-26)	Billets en circulation	COMPTES COURANTS		Total des Engagements à vue
	Or	Traites et disponibilités or s/l'étranger					Particuliers	Trésor	
Année 1927	3.271.424	2.215.241	2.447.225	171.199	1.998.846	9.566.723	491.814	92.131	10.150.668
1927 Septembre .	3.325.955	2.319.186	2.475.271	190.984	2.000.000	9.892.999	366.748	101.746	10.361.493
Octobre . . .	3.395.435	2.310.382	2.514.823	198.275	2.000.000	10.006.471	378.985	70.003	10.455.459
Novembre . .	3.474.871	2.232.377	2.518.161	200.069	2.000.000	9.964.657	352.659	123.846	10.446.162
Décembre . .	3.565.415	2.332.533	2.694.372	168.322	1.988.000	10.060.663	599.891	97.894	10.758.448
1928 Janvier . . .	3.687.022	2.461.619	2.835.695	167.704	1.970.000	10.337.819	766.185	70.759	11.174.763
Février . . .	3.713.202	2.318.077	2.708.861	201.452	1.940.000	10.400.390	443.194	116.405	10.959.989
Mars . . . . .	3.744.928	2.222.732	2.610.109	248.473	1.941.736	10.411.954	335.591	100.388	10.847.933
Avril . . . . .	3.786.168	2.305.807	2.689.132	256.951	1.952.364	10.571.768	390.191	86.789	11.048.748
Mai . . . . .	3.865.992	2.334.364	2.747.627	302.816	1.985.544	10.649.341	469.118	130.717	11.249.176
Juin . . . . .	3.964.725	2.255.917	2.793.167	244.287	1.934.032	10.521.605	606.133	92.499	11.220.237
Juillet . . . .	4.010.797	2.313.042	2.733.029	235.006	1.921.337	10.702.027	495.782	109.900	11.307.709
Août . . . . .	4.020.302	2.401.529	2.757.702	286.571	1.900.666	10.964.495	373.905	108.316	11.446.716
Septembre . .	4.032.893	2.506.760	2.887.167	265.927	1.883.673	11.084.144	447.324	107.499	11.638.967
Octobre . . . .	4.047.148	2.598.960	2.990.503	267.628	1.861.306	11.363.305	360.849	88.084	11.812.238
Novembre . . .	4.131.551	2.660.544	3.075.364	209.203	1.831.120	11.422.590	449.883	62.052	11.934.526

## BANQUE D'ANGLETERRE

(En milliers de £)

	27-12-1913	1-12-1927	21-11-1928	28-11-1928
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique				
Or (Issue Depart <sup>t</sup> ) . . . . .	32.045	148.593	161.214	159.089
Monnaies d'or et d'argent (Bkg Dt)	1.053	1.325	871	757
Placements du « Banking Depart <sup>t</sup> »	47.129	98.630	83.097	85.981
dont { valeurs garanties par l'Etat . . . . .	11.199	41.275	48.340	52.180
{ escomptes et avances : . . . . .	35.930	57.355	34.757	43.586
{ autres valeurs . . . . .				
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	29.361	136.904	132.802	367.001
Dépôts publics (Public Deposits) . . . . .	9.421	18.372	14.898	21.452
Autres dépôts . . . . .	42.091	95.186	99.475	99.567
Rapport % de l'encaisse du Banking Depart <sup>t</sup> « or, argent et billets en réserve » au solde de ses dépôts (Proportion of reserve to liabilities)	43,1 %	28,8 %	42,8 %	43,6 %
Taux officiel d'escompte . . . . .	5,— %	4,50 %	4,50 %	4,50 %

## REICHSBANK

(En milliers de Reichsmarks)

	31-12-1913	30-11-1927	23-11-1928	30-11-1928
<b>ACTIF</b>				
Encaisse or. . . . .	1.169.971	1.856.990	2.573.480	2.623.494
Devises admises dans la couverture des billets . . . . .	—	282.440	190.462	173.059
Monnaies divisionnaires . . . . .	276.832	54.666	106.401	89.737
Portefeuille effets . . . . .	1.490.749	2.482.821	1.759.053	2.211.490
Avances s/ nantissements . . . . .	94.473	86.301	36.558	113.133
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	2.593.445	4.181.252	4.043.265	4.724.024
Divers engagements à vue . . . . .	793.120	484.618	588.720	473.395
Rapports :				
a) de l'or et des devises à l'ensemble des engagements à vue. . . . .	—	45,85 %	59,67 %	53,81 %
b) de l'encaisse métallique (or et monnaies divisionnaires) à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	42,72 %	40,97 %	57,86 %	52,20 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,— %	7,— %	7,— %	7,— %

## BANQUE DE FRANCE

(En milliers de francs)

	25-6-1928	16-11-28	23-11-28
<b>ACTIF</b>			
Encaisse-or (monnaies et lingots) . . . . .	28.934.885	30.851.840	31.213.824
Disponibilités à vue à l'étranger . . . . .	15.984.601	13.889.678	13.608.600
Devises en report . . . . .	9.777.768	1.493.474	1.433.994
Portefeuille commer <sup>t</sup> et d'effets publics :			
effets de commerce escomptés :			
sur la France . . . . .	2.955.454	3.794.292	4.800.980
sur l'étranger . . . . .	16.969	48.595	62.300
effets négociables achetés à l'étranger <sup>r</sup>	10.544.906	18.770.144	18.788.753
Avances sur titres . . . . .	1.846.774	2.202.902	2.122.633
Bons négociables de la caisse autonome d'amortissement . . . . .	5.930.000	5.930.000	5.930.000
Prêts sans intérêts à l'Etat . . . . .	3.200.000	3.200.000	3.200.000
<b>PASSIF</b>			
Billets au porteur en circulation . . . . .	58.772.461	61.410.066	60.998.539
Comptes courants créditeurs :			
du Trésor Public . . . . .	5.078.689	8.134.170	8.013.635
de la caisse autonome d'amortissement	1.934.117	5.025.565	5.021.966
comptes cour <sup>ts</sup> , comptes de dép <sup>ts</sup> de fonds, disposit <sup>ns</sup> et autres engagements à vue . . . . .	5.744.443	5.629.121	7.031.874
Rapport de l'encaisse-or à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	40,45 %	38,47 %	38,50 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	3,50 %	3,50 %	3,50 %

## NEDERLANDSCHE BANK

(En milliers de florins P. B.)

	27-12-1913	28-11-1927	19-11-1928	26-11-1928
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique . . . . .	160.506	417.727	456.786	456.750
Portefeuille effets :				
s/ la Hollande . . . . .	67.504	151.729	82.560	73.711
s/ l'étranger . . . . .	14.300	145.136	194.669	206.757
Avances s/nantissements . . . . .	86.026	131.388	103.066	98.354
Compte du Trésor (débiteur) . . . . .	9.235	—	—	—
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	312.695	811.211	824.521	818.295
Comptes courants :				
particuliers . . . . .	4.333	29.979	32.556	32.123
du Trésor (créditeur) . . . . .	—	37.461	4.245	6.499
Assignations de banque . . . . .	1.522	424	318	235
Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue . . . . .	50,39 %	47,52 %	53,01 %	53,29 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,— %	4,50 %	4,50 %	4,50 %

## BANQUE NATIONALE SUISSE

(En milliers de francs)

	31-12-1913	30-11-1927	23-11-1928	30-11-1928
<b>ACTIF</b>				
Encaisse métallique (or et argent) . . .	190.791	515.529	517.679	517.058
Disponibilités « or » à l'étranger . . .	23.844	51.926	260.409	262.452
Portefeuille effets sur la Suisse . . .	146.546(1)	291.938(1)	147.398	138.769
Avances sur nantissements . . . . .	28.256	50.757	55.429	58.106
Correspondants . . . . .	—	23.285	27.768	49.764
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	313.821	840.834	816.951	878.163
Autres engagements à vue . . . . .	58.930(2)	96.449(2)	150.381	109.280
Rapport de l'encaisse métallique aux engagements à vue . . . . .	51,19 %	55,— %	53,52 %	52,36 %
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)

	10-11-1927	31-10-1928	10-11-1928
<b>ACTIF</b>			
Encaisse métallique . . . . .	430.632	611.902	611.973
Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrangères . . . . .	917.951	481.652	486.515
Total de la réserve . . . . .	1.348.583	1.093.554	1.098.488
Avoirs à l'étranger, devises et monnaies étrang. ne servant pas de couverture	45.247	196.872	199.127
Portefeuille effets . . . . .	430.378	640.241	625.347
Avances s/titres . . . . .	54.703	86.489	84.553
» à l'Etat . . . . .	25.000	25.000	25.000
<b>PASSIF</b>			
Billets en circulation . . . . .	889.256	1.313.080	1.239.915
Exigibilités à vue (y compris le c <sup>o</sup> c <sup>t</sup> du Trésor) . . . . .	279.144	475.615	541.637
Rapport de la réserve totale à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	115,42 %	61,14 %	61,66 %
Rapport de l'encaisse métallique à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	36,86 %	34,21 %	34,35 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	8,— %	8,— %	8,— %

## FEDERAL RESERVE BANKS

(En milliers de dollars)

	16-11-1927	7-11-1928	14-11-1928
<b>ACTIF</b>			
Réserves « Or » . . . . .	2.889.440	2.642.767	2.659.132
Autres réserves . . . . .	137.195	125.600	128.968
Total des réserves . . . . .	3.026.635	2.768.367	2.788.100
Effets escomptés . . . . .	367.436	957.390	837.539
» achetés sur le marché libre . . . . .	333.807	448.645	474.400
Fonds publics nationaux . . . . .	704.794	222.682	222.339
<b>PASSIF</b>			
Billets en circulation (Fed. Res. Notes)	1.706.436	1.742.409	1.732.051
Dépôts . . . . .	2.565.993	2.384.709	2.405.720
dont } des banques associées . . . . .	2.499.978	2.329.820	2.364.508
} du Trésor et particuliers . . . . .	66.015	54.889	41.212
Rapport du total des réserves aux engagements à vue . . . . .	70,8 %	67,1 %	67,4 %
Taux d'escompte de la F. R. B. of N.-Y.	3,50 %	5,— %	5,— %

## BANQUE D'ITALIE

(En milliers de lires)

	31-12-1913	10-11-1927	31-10-1928	10-11-1928
<b>ACTIF</b>				
Encaisse or . . . . .	1.107.633	1.173.638	5.051.893	5.051.897
» argent . . . . .	94.607	94.403	—	—
Devises et avoirs à l'étranger admis dans la couverture des billets . . . . .	88.988	1.634.367	6.125.251	6.038.371
Total de la réserve . . . . .	1.291.228	2.902.408	11.177.144	11.090.267
Effets sur l'Italie . . . . .	505.968	3.979.054	3.170.308	3.197.038
Avances sur nantissements . . . . .	126.063	1.400.375	2.028.113	1.750.496
» à l'Etat . . . . .	—	4.227.148	—	—
Comptes courants (débiteurs) . . . . .	63.605	296.017	263.586	263.050
<b>PASSIF</b>				
Billets en circulation . . . . .	1.764.433	18.008.870	17.235.813	17.100.330
Assignations s/la Banque . . . . .	—	—	596.841	470.161
Comptes courants productifs . . . . .	207.885(1)	3.116.902(1)	1.722.652	1.613.062
Compte courant du Trésor . . . . .	158.831	666.948	300.000	300.000
<b>Rapports :</b>				
a) de la réserve totale à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	60,59 %	13,32 %	56,29 %	56,92 %
b) de l'encaisse métallique à l'ensemble des engagements à vue . . . . .	56,41 %	5,82 %	25,44 %	25,93 %
Taux d'escompte officiel . . . . .	5,50 %	7,— %	5,5 %	5,50 %

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