

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

à partir du 1^{er} de chaque mois
 France et Algérie : Un an... 25 fr.
 — Six mois... 14 fr.
 Étranger (U.-P.): Un an... 32 fr.
 — Six mois... 18 fr.

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

France : 0 fr. 50 — Étranger : 0 fr. 60

Adresse télégraphique : Économopéen-Paris

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres
 Annonces en 7 points..... 2 50
 Réclames en 8 points..... 4 »
 Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
 et réclames d'émission.

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1308. — 51^e volume (13)

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^t)

Vendredi 30 Mars 1917

SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Émission de l'Europe (En millions de francs)

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/comptes et dépôts particuliers	Porte-feuille	Avances s'valeurs mobilières	escompte		
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739			3 1/2
1917 15 mars...	5.168	267	18.362	2.444	1.765	1.241			5
1917 22 mars...	5.185	265	18.451	2.485	1.690	1.227			5
1917 29 mars...	5.200	263	18.460	2.541	1.793	1.210			5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63			4
1917 28 février...	3.159	20	10.135	5.097	11.231	42			5
1917 7 mars...	3.161	20	10.205	5.051	11.271	13			5 1/2
1917 15 mars...	3.161	20	10.205	5.546	11.679	14			5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»			3
1917 8 mars...	1.350	»	956	3.079	4.901	»			5 1/2
1917 15 mars...	1.345	»	952	2.978	4.436	»			5 1/2
1917 22 mars...	1.349	»	946	3.108	3.795	»			5 1/2
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15			6
1916 30 décemb...	224	2	399	85	95	25			5 1/2
1917 31 janvier...	227	3	373	80	84	25			5
1917 28 février...	231	3	383	65	92	25			5
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170			4 1/2
1917 10 mars...	1.333	745	2.399	770	435	287			4 1/2
1917 17 mars...	1.339	748	2.389	782	431	292			4 1/2
1917 24 mars...	1.347	752	2.379	795	431	297			4 1/2
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1917 24 février...	1.242	14	1.539	165	130	181			4 1/2
1917 3 mars...	1.243	14	1.564	183	181	191			4 1/2
1917 10 mars...	1.243	14	1.552	203	182	183			4 1/2
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115			5 1/2
1917 20 janvier...	900	71	3.872	868	539	291			5
1917 31 janvier...	870	71	3.908	972	526	290			5
1917 10 février...	870	71	3.898	848	527	379			5
ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47			5 1/2
1916 30 décemb...	493	0	1.375	229	199	52			5
1916 10 décemb...	493	0	1.400	224	200	53			5
1916 17 décemb...	493	0	1.419	228	201	53			5
RUSSIE — Banque de l'État									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5 1/2
1917 5 février...	3.927	308	24.907	4.782	20.050	2.028			6
1917 14 février...	3.936	331	25.172	4.657	20.342	2.032			6
1917 21 février...	3.933	326	25.486	4.814	20.977	1.999			6
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41			5 1/2
1916 30 décemb...	257	3	585	270	342	78			5
1917 31 janvier...	261	5	527	140	260	40			5 1/2
1917 28 février...	268	6	551	115	246	38			5 1/2
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	20			3 1/2
1917 28 février...	344	52	509	115	183	19			4 1/2
1917 7 mars...	344	52	503	127	189	19			4 1/2
1917 15 mars...	343	52	496	135	187	13			4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	28 fév. 1917	7 mars 1917	14 mars 1917	21 mars 1917	28 mars 1917
Londres.....	25.22 1/2	25.17 1/2	27.79	27.79	27.79	27.79	27.79
New-York.....	518.25	516	583.50	583.50	583.50	583.50	583.50
Espagne.....	500	482.75	619.50	620	621.50	624.50	630.50
Hollande.....	208.30	207.56	236	236	235	235.50	236.50
Italie.....	100	99.62	77.50	74.50	74.50	75	75
Pétrograd.....	266.67	263	165.50	161	162	164.50	166.50
Scandinavie...	138.89	138.25	172.50	172.50	172.50	173.50	174.50
Suisse.....	100	100.03	116.50	116	116	116	116
Canada.....	518.25	»	583.50	583.50	583.50	583.50	583.50

Valeur en or à Paris de 100 unités-papier de monnaies étrangères

	Unités	16 juillet 1914	28 fév. 1917	7 mars 1917	14 mars 1917	21 mars 1917	28 mars 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	110.18	110.18	110.18	110.18	110.18
New-York.....	» dol.	99.56	112.59	112.59	112.59	112.57	112.59
Espagne.....	» pes.	96.55	123.90	124	124.30	124.90	126.10
Hollande.....	» flor.	99.64	115.30	115.30	112.89	113.06	113.54
Italie.....	» lire.	99.62	77.50	74.50	74.50	75	75
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	62.06	60.37	60.75	61.68	62.43
Scandinavie...	» cou.	99.46	124.20	124.20	124.20	124.92	125.64
Suisse.....	» fr.	100.03	116.50	116	116	116	116
Canada.....	» dol.	»	112.59	112.59	112.59	112.59	112.59

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	27 fév. 1917	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917	27 mars 1917
Paris.....	25.22 1/2	25.18 1/2	27.82 1/2	27.81	27.82 1/2	27.82	27.82 1/2
New-York.....	4.86 3/4	4.871	4.76 3/4	4.76 3/4	4.76 3/4	4.76 3/4	4.76 3/4
Espagne.....	25.22	25.90	22.53	22.55	22.45	22.37	22.35(1)
Hollande.....	12.109	12.125	11.80	11.80	11.83	11.80 1/2	11.77 1/2
Italie.....	25.22	25.268	35.85	35.70	37.05	37.20	37.12 1/2
Pétrograd.....	94.58	95.80	168	171.50	170	167	167
Portugal.....	53.28	46.19	31	31	31	31	31
Scandinavie...	18.15	18.24	16.12	16.15	16.10	16.05	15.95
Suisse.....	25.22	25.18	23.88	24.08	24	23.97	23.97

Valeur en or à Londres de 100 unités-papier de monnaies étrangères

	Unités	16 juillet 1914	27 fév. 1917	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917	27 mars 1917
Paris.....	100 fr.	100.14	90.64 1/2	90.70	90.64 1/2	90.66	90.64 1/2
New-York.....	» dol.	99.90	102.12	102.15	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	111.94	111.84	112.35	112.75	112.85
Hollande.....	» flor.	99.87	102.60	102.60	102.34	102.55	102.81
Italie.....	» lire.	99.82	70.36	70.65	68.09	67.79	67.93
Pétrograd.....	» rou.	98.77	56.32	55.17	55.66	55.66	55.66
Portugal.....	» mil.	86.69	58.18	58.18	58.18	58.18	58.18
Scandinavie...	» cou.	100.85	112.60	112.44	112.79	113.14	113.85
Suisse.....	» fr.	100.17	105.62	104.74	105.09	105.23	105.23

(1) Cours au 23 mars.

Dans notre dernière chronique, nous avons rendu compte du nouvel avis publié par le Conseil de Réserve fédérale de Washington au sujet du placement aux Etats-Unis des valeurs du Trésor émises par les Alliés. Ce changement d'attitude de l'organe officiel de contrôle des banques affiliées au système de Réserve a produit la meilleure impression et a permis la souscription, dans des conditions favorables, de l'emprunt français de 100 millions de dollars émis par le groupe J. P. Morgan et C^o. Mais les événements se précipitent de l'autre côté de l'Atlantique. Il n'est plus seulement question aujourd'hui de permettre aux Alliés de faire appel,

par voie d'emprunt direct, au marché des capitaux américains; il semble qu'on envisage dans les milieux officiels une aide plus immédiate, un cours financier plus actif. Les journaux sont pleins, depuis quelques jours, des discussions qui se poursuivent dans les groupes financiers de New-York et de Chicago, les deux grands centres d'affaires de la République nord-américaine, en vue de déterminer la forme et l'importance de la coopération que fourniraient les Etats-Unis dans la lutte de la civilisation contre l'Austro-Allemagne. Le principe même de la collaboration ne semble plus faire question. Il est également admis que cette collaboration se traduira peut-être par une aide militaire, mais certainement par un concours financier. Dans ces conditions, le problème du change franco-américain et anglo-américain ferait un grand pas et un pas rapide dans la voie d'une sérieuse amélioration, sinon d'une solution complète.

Le marché a déjà été impressionné par ce fait nouveau. Les cours moyens cotés pour le *chèque sur Londres* et le *cable-transfert sur New-York* sont bien restés fixés à 27.79 et 5.83 1/2 respectivement. Mais les transactions hors cote, qui depuis, quelque temps, se faisaient à des prix sensiblement élevés, se rapprochent maintenant du niveau officiel. Les affaires sont plus faciles et donnent l'impression d'une orientation très franche vers la baisse. Lorsque celle-ci se produira, nous la saluerons avec satisfaction, surtout si elle s'appuie sur des bases solides et si elle reste contenue dans une progression raisonnable. Pour le moment, nous sommes obligés de recommander encore la prudence et de mettre le marché en garde contre des emballements qui ne reposeraient que sur des désirs ou des espérances. Il est sage d'attendre, avant de déclencher le mouvement de baisse, que l'on se trouve en présence de réalités concrètes et de faits précis. Et même, alors, il conviendra de ne rien exagérer, de régulariser l'évolution afin de ne pas détruire brusquement l'équilibre du marché. Que l'exemple du passé nous serve de leçon: ne partons ni trop tôt, ni trop rapidement. N'oublions pas non plus que la guerre peut être encore longue et que nos achats en Amérique portent sur des sommes énormes. Rien que pour l'année 1916, les emprunts des Alliés aux Etats-Unis, pour règlement de marchandises et produits divers acquis en Amérique, dépassent 1.200 millions de dollars, sans compter le montant considérable de valeurs rapatriées et l'or expédié d'Europe. Nous ne savons pas quelles sommes seront mises à notre disposition. Quelle que soit leur importance, nous devons en user avec beaucoup d'économie et ne rien abandonner des restrictions que nous commençons un peu tard à nous imposer.

A ce propos, nous devons dire quelques mots du décret promulgué le 22 mars et prohibant l'importation, sous un régime douanier quelconque, de toute marchandise de provenance ou d'origine étrangère. Nous avons toujours été partisan d'une restriction des importations ne répondant pas à une nécessité absolue, non seulement parce que ces importations grèvent inutilement notre balance étrangère, mais encore et surtout parce qu'elles contreviennent à cette discipline des consommations que chacun doit savoir s'imposer, pendant la guerre, dans l'intérêt de l'économie générale. Il nous faut reconnaître cependant que la procédure employée cette fois a été quelque peu brutale et incohérente. Elle a causé une émotion légitime dans le monde de l'industrie et du commerce, et elle a soulevé un peu partout de justes protestations qui ont amené le gouvernement à suspendre l'exécution du décret. L'application en est ajournée jusqu'au moment où une commission spéciale aura déterminé des dérogations générales au régime de prohibition. Peut-être eût-il mieux valu com-

mencer par là. Dans tous les cas, il ne faut pas attendre beaucoup de ces restrictions pour rétablir l'équilibre de nos changes. Si l'on distrait du chiffre énorme de notre importation celui qui représentent les produits alimentaires, les matières premières indispensables à notre industrie et que nous ne pouvons nous procurer qu'à l'étranger et surtout les importations répondant aux besoins de la guerre, on s'aperçoit que le reste est assez peu de chose relativement. Nous le disions dans notre dernière chronique, nous le répétons aujourd'hui: c'est surtout à organiser méthodiquement nos ressources et à développer notre production que nous devons nous attacher si nous voulons pouvoir réduire sérieusement nos achats à l'étranger.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	27 fév. 1917	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917	27 mars 1917
Paris.....	5.18 1/2	5.16 1/2	5.85 1/2	5.85 1/2	5.85 1/2	5.84 1/2	5.84 1/2
Londres.....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2
Berlin.....	95.28	95.06	68. »	68. »	68. 1/2	69.1/8	69.1/4
Amsterdam.....	40.195	»	40.3/8	40.3/8	40. 3/8	40.1/2	40. 3/8

Valeur en or à New-York de 100 unités-papier de monnaies étrangères

	Unités	16 juillet 1914	27 fév. 1917	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917	27 mars 1917
Paris.....	100 fr.	100 27	88 52	88 54 1/2	88 59	88 63	88 63
Londres.....	100 liv.	100 19	97 91	97 91	97 91	97 91	97 91
Berlin.....	100 mk.	99 67	71 36	71 36	71 50	72 55	72 68
Amsterdam.....	100 flor.	»	100 45	100 45	100 29	100 13	100 60

Changes sur Londres à

(Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917	27 mars 1917
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	2.4 1/8	2.4 1/8	2.3 3/4	2.3 7/8
Shanghai.....	2.5 3/4	3.6 1/2	3.5 3/4	3.4 1/2	3.3 3/4
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	50 7/16	50 7/16	50 1/8	49 7/16
Montevideo.....	51 3/32	54 3/16	54 3/16	54 3/16	53 1/8
Calcutta.....	15 7/8	11 29/32	11 29/32	11 29/32	11 29/32
Rio-de-Jan. (papier).....	9 3/4	11 1/16	10 27/32	10 29/32	10 1/2
Valparaiso.....	2.3 15/16	2.4 13/64	2.4 13/64	2.4 13/64	2.4 13/64
Singapour.....	2 0 3/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8
Yokohama.....	»	»	»	»	»

Variations du mark à

	13 fév. 1917	20 fév. 1917	27 fév. 1917	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917	27 mars 1917
New-York (pair: 95 3/8)							
Cours.....	68 »	68 1/2	68 »	68 »	68 1/2	69 1/2	69 1/2
Parité.....	71 36	71 63	71 36	71 36	71 50	72 55	72 68
Perte %.....	28 64	28 37	28 64	28 64	28 50	27 45	27 32
Amsterdam (pair: 59 3/8)							
Cours.....	41 55	41 025/1	40 60	39 875	39 82 1/2	39 62 1/2	39 10(2)
Parité.....	70 11	69 23	68 52	67 28	67 20	66 86	65 98
Perte %.....	29 89	30 77	31 48	32 73	32 80	33 14	34 02
Genève (pair: 123 47)							
Cours.....	83 75	83 40	82 15	80 40	80 60	79 65	79 45(2)
Parité.....	67 84	67 55	65 54	65 16	65 29	64 52	64 35 1/2
Perte %.....	32 16	32 45	33 46	34 84	34 71	35 48	35 64 1/2

Le change sur Vienne à Genève est coté 50 40 (2), c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 52 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	27 sept. 1916	27 oct. 1916	27 nov. 1916	27 déc. 1916	27 janv. 1917	27 fév. 1917	27 mars 1917
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	32 15/16	32 1/8	35 5/16	36 1/2	37 1/4	37 1/2	35 11/16
Escompte hors banque.....	5 19/32	5 19/32	5 17/32	5 17/32	5 1/16	5 7/32	4 9/16

(1) Cours au 17 février. (2) Cours au 26 mars.

LA SITUATION

La retraite conçue par le génie de Hindenburg continue sur notre front. On voit toujours la retraite, mais on ne sait pas encore en quoi elle est *géniale*. On sait maintenant qu'elle a été décidée, conçue et commencée depuis bien des mois — sous l'empire de la seule nécessité. A mesure que se dévoilent les raffinements de barbarie de l'ennemi en retraite, les dévastations et les ravages inutiles, l'indignation grandit dans tous les pays du monde. Les journaux allemands avouent l'œuvre de destruction et la vantent comme une savante œuvre de guerre.

Les événements de Russie ne nous ont apporté aucune nouvelle surprise, depuis huit jours. Le gouvernement provisoire se stabilise et s'organise: il semble définitivement reconnu et obéi par tout le pays. L'harmonie semble rétablie entre les personnalités au pouvoir et les extrémistes: mais d'après les dépêches, l'idée de république gagne du terrain. Mais tous les partis, sauf une infime minorité, sans prestige ni autorité, se sont énergiquement déclarés pour la guerre à outrance. Cependant, le gouvernement s'est vu forcé de prendre de sérieuses mesures contre les représentants de l'ancien régime: le tzar et la tzarine sont en état d'arrestation; tous les grands ducs se sont vu retirer leurs emplois ou fonctions publiques; tous les anciens ministres et un grand nombre de fonctionnaires et généraux sont arrêtés et vont passer en jugement. L'armée tout entière reste fidèle à la révolution et à la patrie.

Du côté des Etats-Unis, les choses semblent vouloir se précipiter: malgré les efforts désespérés de l'Allemagne pour éviter la guerre, elle semble bien inévitable. Le président Wilson, qui a convoqué le Congrès pour le 2 avril, lira un message où il récapitulera tous les actes hostiles de l'Allemagne, tous ses manquements aux traités et à la parole donnée et demandera à l'Assemblée de reconnaître officiellement l'état de guerre que l'Allemagne elle-même a créé. Les Etats-Unis coopéreront immédiatement avec les Alliés par une aide militaire, navale et financière. Déjà ils augmentent considérablement leur armée et leur flotte et s'apprentent à avancer des milliards.

Ce coup sera infiniment sensible à l'Allemagne, dont le moral paraît fort diminué par la retraite et la famine, cette fois bien réelle, puisqu'elle fut presque avouée au Reichstag, au cours d'un débat sur la nourriture. Comme les socialistes s'étonnaient qu'on dût procéder à de nouvelles réductions des rations déjà si maigres et s'indignaient de la disette actuelle alors qu'on avait déclaré que la récolte était très bonne, M. de Batocki déclara que la situation actuelle ne doit pas être attribuée à un défaut d'organisation, mais au manque réel de denrées. Les premières estimations faites de la récolte étaient exagérées. On s'en est aperçu trop tard.

Il est exact que la ration de pain devra être diminuée. La production agricole ne peut être augmentée. Sans compter les difficultés de transport, on manque de main-d'œuvre et d'animaux. Le cheptel porcin étant insuffisant, il faut sacrifier beaucoup de bœufs et de veaux, ce qui est grave.

En Mésopotamie, les succès des Russes et des Anglais continuent; ce qui reste des armées turques est en pleine retraite vers le nord et l'ouest: Mossoul sera bientôt perdu pour les Ottomans. Il ne leur reste, pour sauver leurs provinces asiatiques, que la ressource de rappeler leurs corps d'armée qui combattent en Europe. Mais l'Allemagne ne le leur permettra pas... et l'Asie sera conquise par leurs ennemis.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

L'avance foudroyante des troupes franco-britanniques s'est ralentie pendant cette dernière huitaine, mais n'en est pas moins vigoureuse. Les Allemands, qui semblent être parvenus à leurs lignes de retranchements, ont opposé à nos soldats une résistance opiniâtre, qui n'a cependant pu réussir à nous empêcher d'élargir nos gains et de progresser vers les villes de Saint-Quentin et de Laon. Nous sommes certainement à la veille d'une grande bataille et il y a tout lieu de penser que ce sera le triomphe définitif de nos armes.

Dans la journée du samedi 24 mars, nos troupes ont rejeté l'ennemi à un kilomètre au nord de Grand-Seraucourt et de Gibercourt. Elles se sont emparées de la rive ouest de l'Oise depuis les faubourgs de La Fère jusqu'au nord de Vendeuil; deux forts avancés de la défense de La Fère tombent entre nos mains. Au sud de l'Oise, nous progressons aussi sérieusement sur la rive est de l'Ailette.

Nos braves soldats continuent leurs mouvements offensifs le lendemain et rejettent l'ennemi de l'importante position Castres-Essigny-le-Grand; ils pénètrent aussi dans la basse forêt de Coucy et atteignent les abords de Folembray et de Coucy-le-Château. Toutes les contre-attaques allemandes sont complètement décimées.

Le 26 mars, de nouveaux et importants progrès sont encore réalisés dans la basse forêt de Coucy. Malgré les difficultés du terrain et la vive résistance de l'ennemi, nos troupes occupent Folembray et La Feuillée. Au nord de Soissons, nous progressons également dans la direction de Vregny. De leur côté, nos alliés britanniques enlèvent, au nord de la route de Bapaume à Cambrai, le village de Lagnicourt.

Mardi dernier, nos soldats ont poursuivi leur avance. Toute la basse forêt de Coucy, ainsi que les villages de Petit-Barisis, Coucy-le-Château, Coucy-la-Ville, Verneuill, sont tombés entre leurs mains. Nos éléments avancés atteignent en plusieurs points les lisières ouest de la forêt de Saint-Gobain et de la haute forêt de Coucy. Au nord de Soissons, de sérieux progrès ont été réalisés au nord de Neuville-sur-Margival et au nord-est de Leuilly. Le même jour, la cavalerie anglaise chasse l'ennemi des villages de Longuavesnes, Liéramont et Ecquancourt.

Dans son ensemble, la situation reste sensiblement la même le 28 mars. Cependant d'importants points d'appui sont enlevés au nord de l'Ailette dans le secteur est de Leuilly-Neuville-sur-Margival. En Champagne, l'armée du kronprinz allemand, après une violente préparation d'artillerie, a attaqué nos positions de Maisons-de-Champagne, mais ne put prendre pied que dans quelques éléments de notre ligne avancée. Les cavaliers anglais, continuant leurs progrès, s'emparent des villages de Villers-Faucon et de Saulcourt.

Sur les fronts russe et italien, on enregistre un grand nombre de combats partiels entre les différents éléments avancés. Mais dans l'ensemble la situation ne subit pas de modifications intéressantes.

QUESTIONS DU JOUR

Statistique Semestrielle
des Grandes Sociétés Françaises de Crédit

La guerre a interrompu la publication de la plupart de nos statistiques et notamment de celle que nous dressions, chaque semestre, d'après les situations respectives de nos grandes sociétés de crédit.

Les circonstances nous permettent aujourd'hui de reprendre cette statistique spéciale, et nous nous en félicitons, car la comparaison des divers éléments qui la composent permet de suivre, avec précision, les variations de l'activité économique et financière du pays.

Prenons, par exemple, le *Crédit Foncier de France*, qui vient d'obtenir un si grand et d'ailleurs si légitime succès avec son double emprunt de 600 millions de francs.

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE
(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	30 juin 1913	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916
Espèces en caisse et en Banque.....	5	5	6	4	6	6
Effets et val. diverses	164	257	324	309	199	251
Avances.....	50	52	52	51	44	41
Prêts hypothécaires.	2.498	2.626	2.788	2.883	2.857	2.823
Prêts communaux...	2.292	2.327	2.363	2.383	2.303	2.244
Prêts réalisés avec le capital et les réserves.....	66	70	72	76	75	75
Comptes courants et bons à terme.....	84	84	82	97	64	64
Oblig. en circulation:						
Foncières.....	2.259	2.492	2.555	2.617	2.617	2.647
Communes.....	1.812	1.890	1.913	1.989	2.032	2.019
Bons à lots.....	38	39	39	40	41	42
Capital versé et réserves.....	533	528	555	561	598	627

Les opérations du *Crédit Foncier de France* consistent surtout à faire des prêts hypothécaires aux particuliers et des prêts spéciaux aux communes. Entre le 31 décembre 1912 et le 30 juin 1914, c'est-à-dire pendant une période de dix-huit mois, le total des prêts hypothécaires et communaux consentis par ce grand établissement est passé — déduction faite des remboursements — de 4.790 millions de francs à 5.266 millions, soit une augmentation de 476 millions.

Au contraire, du 30 juin 1914 à la fin de l'année 1916, le même total s'est réduit à 5.067 millions de francs. Cela revient à dire qu'au cours des vingt-neuf premiers mois de la guerre, les opérations du *Crédit Foncier*, loin de suivre leur ancienne marche ascensionnelle, ont rétrogradé de 199 millions de francs.

Ce recul a eu pour cause le relèvement du taux de loyer de l'argent survenu depuis le commencement des hostilités, et les difficultés dans lesquelles l'administration du *Crédit Foncier* s'est trouvée pour réaliser des capitaux disponibles, un grand nombre de ses anciens emprunteurs profitant du moratorium pour ajourner les remboursements arrivant à échéance. Le magnifique succès de ses deux emprunts 5 1/2 %, offerts au public à 280 fr. 40 par obligation de 300 francs libérée, va permettre à ses opérations de reprendre leur courant normal, au mieux de l'intérêt public.

**

La guerre a exercé sur la situation du *Crédit*

Lyonnais une influence dont le tableau ci-après détermine l'importance :

CRÉDIT LYONNAIS
(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	30 juin 1913	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916
Espèces en caisse et en Banque.....	193	146	174	231	589	689
Portefeuille commercial.....	1.410	1.500	1.518	1.648	992	1.201
Avances et reports.	360	346	352	357	241	228
Comptes cour. débit.	738	698	735	714	383	397
Portefeuille valeurs.	12	9	9	9	9	9
Dépôts à vue.....	860	847	910	961	593	699
Comptes cour. crédit.	1.245	1.265	1.280	1.417	1.049	1.233
Dépôts à terme.....	33	37	38	37	15	25
Acceptations.....	166	126	142	117	19	20
Capital versé et réserves.....	402	415	415	425	425	425

Ces chiffres montrent la prudence proverbiale de la direction du *Crédit Lyonnais* qui veut toujours rester en mesure de faire face aux événements.

En effet, son portefeuille commercial et ses reports réunis qui, avant la guerre, progressaient régulièrement de semestre en semestre, ont diminué de 576 millions de francs entre le 30 juin 1914 et le 31 décembre 1916.

Pendant la même période, le *Crédit Lyonnais* a fait rentrer 317 millions sur ses comptes courants débiteurs et ramené de 117 millions à 20 millions le chiffre de ses acceptations.

Par contre, le montant de ses dépôts à vue et comptes-courants créditeurs a baissé de 2.378 millions à 1.932 millions, mais cette différence de 446 millions s'explique par les sommes considérables — s'élevant à plusieurs milliards de francs — que le *Crédit Lyonnais* a fait soucrire à sa clientèle en titres de l'Etat français : emprunt consolidé 5 %, obligations et bons de la Défense Nationale.

Enfin, constatons que les espèces disponibles du *Crédit Lyonnais* se sont accrues de 458 millions, ce qui donne une grande élasticité à sa trésorerie et, à ses déposants, un surcroît de sécurité.

**

Les situations semestrielles du *Comptoir National d'Escompte* présentent les variations suivantes :

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE
(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	30 juin 1913	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916
Espèces en caisse et en Banque.....	125	115	124	197	289	278
Portefeuille commercial.....	947	928	1.004	1.017	636	916
Reports.....	51	60	57	60	20	18
Avances sur garanti*	187	196	201	189	133	121
Comptes courants débiteurs.....	433	462	455	475	263	276
Portefeuille valeurs et participations...	13	14	13	16	15	13
Comptes de chèques et d'escompte.....	645	659	695	766	574	747
Comptes courants créditeurs.....	612	643	668	707	453	551
Dépôts à terme.....	50	50	52	55	40	32
Acceptations.....	186	164	175	159	51	56
Capital versé et réserves.....	238	239	239	241	242	242

Comme pour le *Crédit Lyonnais*, tous les chapitres du tableau précédent sont en diminution, sauf pour les espèces en caisse et en Banque, qui se sont élevées à 278 millions de francs au 31 décembre 1916, contre 197 millions au 30 juin 1914.

Mais la comparaison entre les chiffres de fin 1915 et fin 1916 montre une augmentation sérieuse du portefeuille commercial des comptes de chè-

ques, ou dépôts à vue, et des comptes courants créditeurs.

C'est un indice de relèvement de notre activité économique que l'on retrouve également dans les bilans des autres Sociétés. Ajoutons que la situation particulière du *Comptoir National d'Escompte* est excellente à tous les points de vue.

**

La *Société Générale*, dont le champ d'action embrasse un nombre de localités si considérable, avait été assez sérieusement touchée par la période de tension qui précéda l'ouverture des hostilités et par la panique qui la suivit.

Son bilan de fin décembre 1916, comparé à celui de décembre 1915, prouve, indubitablement, que grâce à l'autorité et aux connaissances professionnelles de son président, M. Guernant, et au sang-froid de son conseil d'administration, la situation d'ensemble s'est considérablement améliorée :

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	30 juin 1913	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916
Espèces en caisse et en Banque.....	157	138	169	160	120	85
Portefeuille commercial.....	916	905	957	739	283	413
Reports.....	121	104	119	75	31	19
Avances sur garanti**	256	259	328	328	257	249
Comptes courants débiteurs.....	513	567	593	702	522	483
Portefeuille valeurs et participations...	114	120	121	113	137	124
Comptes de chèques.	446	447	463	407	169	213
Comptes courants créditeurs.....	974	994	1.141	1.006	573	658
Dépôts à terme.....	148	178	207	237	248	242
Acceptations.....	208	170	176	149	45	14
Effets endossés par la Société.....	168	146	258	295	»	»
Capital versé et réserves.....	372	374	374	621	611	551

Entre le 31 décembre 1915 et le 31 décembre 1916, les espèces en caisse et en Banque ont bien diminué de 35 millions de francs, ce qui est relativement peu, mais le portefeuille commercial s'est augmenté de 130 millions; quant aux dépôts et comptes courants créditeurs, ils sont passés de 642 millions à 871 millions, et cela démontre que la confiance publique est revenue à la *Société Générale*.

**

Le *Crédit Industriel et Commercial* n'a presque pas ressenti les effets de la guerre :

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	30 juin 1913	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916
Espèces en caisse et en Banque.....	20	22	21	28	33	23
Portefeuille commercial.....	124	143	142	137	130	130
Reports.....	12	19	17	20	12	6
Avances sur garanti*	56	57	58	51	34	29
Comptes courants débiteurs.....	21	22	20	33	39	33
Portefeuille de valeur	12	13	14	15	16	18
Comptes de dépôts à vue.....	65	63	67	76	55	61
Comptes courants créditeurs.....	88	113	110	114	130	100
Dépôts à terme.....	50	56	49	50	33	32
Acceptations.....	30	25	25	21	6	4
Effets endossés par la Société.....	10	1	31	»	»	»
Capital versé et réserves.....	46	50	50	126	126	126

Par rapport au 30 juin 1914, légère diminution

sur tous les chapitres; mais, dans l'ensemble, situation de tout repos.

**

Abstraction faite du *Crédit Foncier*, dont l'objet social est absolument différent de celui des autres établissements financiers, la récapitulation des bilans de nos quatre grandes Sociétés de dépôts présente les variations suivantes :

RÉCAPITULATION
(non compris le *Crédit Foncier*)
(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	30 juin 1913	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916
Espèces en caisse et en Banque.....	494	422	486	617	1.032	1.075
Portefeuille commercial.....	3.398	3.475	3.622	3.542	2.042	2.661
Avances et reports..	1.073	1.066	1.158	1.081	729	671
Comptes courants débiteurs.....	1.705	1.749	1.803	1.929	1.208	1.188
Portefeuille valeurs et participations...	150	155	157	153	177	165
Dépôts à vue et comptes courants crédit*	4.937	5.031	5.335	5.455	3.595	4.263
Dépôts à terme.....	280	321	346	380	347	356
Acceptations.....	590	484	518	447	120	94
Capital versé et réserves.....	1.058	1.079	1.079	1.412	1.403	1.344

L'influence de la guerre s'est surtout manifestée sur les dépôts à vue et comptes courants créditeurs qui ont reculé, entre le 30 juin 1914 et le 31 décembre 1916, de 1.192 millions de francs; mais il faut observer, d'une part, que les quatre Sociétés de dépôts ont énergiquement poussé leur clientèle de déposants vers les titres créés par le Trésor pour les besoins de la guerre, — ce qui a réduit l'importance de leurs dépôts, — et que, d'autre part, elles ont augmenté leurs espèces en caisse et en Banque de 458 millions.

Dans le même ordre d'idées leurs comptes courants débiteurs et leurs acceptations se sont respectivement réduits de 741 millions et 353 millions de francs.

**

En résumé, grâce à leur prudente administration, à leurs réserves et à l'appui qu'elles ont trouvé auprès de la *Banque de France* au moment critique de la mobilisation, les grandes Sociétés françaises de dépôts ont admirablement surmonté toutes les difficultés que la guerre leur a suscitées.

On peut même affirmer que leur situation d'ensemble est plus solide aujourd'hui qu'elle ne l'était avant la guerre, et pour l'établir il suffit de mettre en regard le montant respectif de leurs engagements, de leur actif facilement réalisable et de leurs ressources supplémentaires :

Engagements	(Millions de francs)		
	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916
Dépôts à vue.....	5.455	3.595	4.263
Dépôts à terme.....	380	347	356
Acceptations.....	447	120	94
Totaux.....	6.282	4.062	4.713
Actif facilement réalisable			
Espèces disponibles.....	617	1.022	1.075
Portefeuille commercial.....	3.542	2.042	2.661
Avances et reports.....	1.081	729	671
Comptes courants débiteurs.....	1.929	1.208	1.188
Totaux.....	7.169	5.001	5.595
Ressources supplémentaires			
Valeurs, participations.....	153	177	165
Capital versé, réserves.....	1.412	1.403	1.344
Totaux.....	1.565	1.580	1.509

Les engagements de nos grandes Sociétés de

dépôts sont donc très largement couverts, et après les liquidations auxquelles certaines d'entre elles se sont livrées, on peut admettre que leur situation est parfaitement saine.

EDMOND THÉRY.

Le Budget Russe pour 1917

Le nouveau gouvernement russe s'organise pour durer, gouverner et vaincre. Il inspire confiance, il est reconnu, il est obéi. Les dépêches de Petrograd nous annoncent qu'enfin la période critique et dangereuse de la révolution est passée ; c'étaient les trois premiers jours après la révolution, alors que les ouvriers pouvaient prendre le dessus sur les jeunes soldats à Petrograd. Ceci ne s'est pas produit.

Le conseil des délégués ouvriers et militaires délibère en permanence, avec la participation du général Kornilov, commandant l'arrondissement militaire de Petrograd, et l'accord est parfait.

Les troupes du front septentrional, que parcourt le ministre de la guerre, M. Goutchkov, lui font partout un accueil enthousiaste, jurant fidélité au nouveau régime et assurant qu'elles lutteront contre les Allemands avec toute la vigueur dont elles sont capables.

Ainsi, quoiqu'issu d'une Révolution, le nouveau gouvernement est un gouvernement d'ordre et de stabilité. Son premier soin a été de rassurer tous ses amis du dedans et du dehors sur sa ferme volonté de respecter tous les engagements de l'ancien régime, dans le domaine politique et le domaine financier.

Au point de vue financier, la situation s'est certainement améliorée par la Révolution. Et l'on en a eu le premier indice dans la proclamation suivante du gouvernement provisoire :

« L'ébranlement des bases de l'économie nationale pendant la guerre pouvait apporter au pays d'innombrables et irréparables malheurs. Le gouvernement provisoire déclare qu'il acquittera fidèlement et infailliblement tous les engagements pécuniaires que l'ancien gouvernement avait passés, notamment les intérêts, les amortissements des dettes de l'Etat, le règlement des contrats et des fonctionnaires, leurs rentes viagères. En même temps, tous les impôts et droits de douanes, autres que les taxes, sont à percevoir comme par le passé jusqu'à leur modification sur la base des nouvelles lois. »

Ainsi, puisque sur le terrain financier, le nouveau régime déclare prendre purement et simplement la suite de l'ancien, il nous paraît du plus haut intérêt de fixer tout de suite en quel état il prend cette succession. Disons, avant d'aller plus loin, qu'elle se présente de façon à ne causer aucune inquiétude pour l'avenir.

Pour nous renseigner sur le passé et nous guider dans les évaluations de l'avenir, nous avons un document qui émane du ministère des Finances russes : le projet de budget de la Russie — déjà rédigé sous le contrôle de la Commission de la Douma. Nous y lisons que le projet de budget de 1917 « a été élaboré dans l'hypothèse que les hostilités se prolongeront durant tout l'exercice 1917. Pour ce motif, les recettes ont été évaluées avec la prudence toute spéciale à observer pendant la guerre, ce qui est d'autant plus indispensable que l'administration ne possède point encore l'expérience suffisante pour déterminer avec une exactitude assez grande le rendement probable des nouveaux impôts dont certains sont en vigueur depuis moins d'un an et dont d'autres, tels que l'impôt sur le revenu et celui sur l'accroissement des bénéfices des entreprises commerciales et industrielles, ne commenceront à fonctionner qu'à partir du

1^{er} janvier 1917. Quoi qu'il en soit, la perte du gros revenu que constituait auparavant le monopole de vente des spiritueux se trouve, pour la première fois, dans le projet de budget de 1917, compensée par l'accroissement des recettes à fournir par le relèvement des impôts existants et par la création de nouveaux impôts et taxes. Aussi, le projet de budget pour 1917 ne porte-t-il plus trace des insuffisances de recouvrements qu'accusaient les budgets de 1915 et 1916 par suite de la plus grande des réformes introduites dans la vie économique du pays. »

Le budget de 1917 se présente comme un budget d'économie et de restriction extrême de toutes les dépenses qui ne touchent pas directement à la guerre ou qui ne doivent pas être immédiatement rémunératrices. Mais pour ces dernières, malgré la dureté des temps, l'on n'a pas trop marchandé et c'est pourquoi les crédits de 1917 sont en forte augmentation pour l'instruction publique, les postes et télégraphes, les chemins de fer, ainsi que pour le développement et la création de nouvelles voies de communication.

Recettes et dépenses du projet de budget de 1917

Recettes ordinaires.....	Roubles	3.998.631.714
Dépenses ordinaires.....		3.734.657.086

Excédent des recettes ordinaires sur les dépenses de même nature.....	263.974.628
Recettes extraordinaires.....	6.000.000
Dépenses extraordinaires.....	343.159.985

Excédent des dépenses extraordinaires sur les recettes de même nature....	337.159.985
---	-------------

Le budget présente, en fin de compte, un déficit de 73.185.357 roubles que l'on devra couvrir par une opération de crédit.

Cependant le ministère des Finances annonce, dès maintenant, que le montant des dépenses ordinaires sera sujet à de fortes augmentations, vu que ni dans le budget de la Dette publique, ni par suite dans le budget général n'ont pu être inscrits les crédits nécessaires au service d'intérêt du prochain emprunt de guerre de trois milliards de roubles — ledit emprunt n'étant pas encore autorisé selon l'ordre établi. Pour ce motif, les dépenses ordinaires de 1917 seront à majorer de 165 millions r., montant des intérêts à payer pendant une année sur le nouvel emprunt.

D'autres remaniements seront encore apportés aux totaux définitifs, puisque dans ce budget nous voyons, par exemple, figurer 16 millions de roubles pour les dépenses de la Maison de l'Empereur. Mais les transformations apportées par la Révolution à la façade du gouvernement ne modifieront pas essentiellement l'ensemble des chiffres. Et il reste établi que la somme qu'il sera nécessaire de réaliser, en 1917, au moyen d'opérations de crédit, pour assurer tous paiements, atteindra un peu plus de 238 millions de roubles.

Quelques réflexions qui accompagnent l'exposé de ce budget jettent une lumière remarquable sur la situation, non seulement financière, mais sociale du pays. Il y est dit entre autres choses : «... il faut noter, avant tout, la considérable importance qu'a eue pour notre budget des recettes l'abandon du revenu des boissons. En 1913, année où le monopole de vente des spiritueux fut en plein fonctionnement, les recouvrements de cet article étaient estimés à 899 millions de roubles, ce qui formait 26,3 % de l'ensemble du budget ; en ce qui concerne 1917, les recettes du monopole ne sont prévues que pour 49 1/2 millions de roubles, soit 1,2 % du budget total. Le produit net de cette opération qui, en 1913, a atteint 664 millions de roubles, n'est présumé devoir être, en 1917, que de 10 millions de roubles. Ainsi, le monopole — l'une des pierres

angulaires du budget russe avant la guerre — a perdu presque toute signification dans les évaluations des recettes de 1917. »

Malgré ce renoncement aux recettes provenant des boissons, le total général des recettes s'établit, dans le projet de budget de 1917, à près de quatre milliards, chiffre qu'il n'avait jamais été donné de voir en temps de paix. Parmi les divers facteurs qui ont permis de porter les évaluations à un tel niveau, une place spéciale doit être attribuée aux mesures ordonnées depuis le début de la guerre dans le domaine des impôts et taxes. L'on est en droit d'admettre que, pour 1916, les plus-values fournies par les impôts et taxes se chiffrent par 725 millions de roubles. Dans le projet de budget de 1917, le relèvement des impôts existants et la création de nouvelles taxes donneront approximativement 1.075 millions de roubles.

La Révolution ayant été uniquement politique, le gouvernement provisoire ayant déclaré vouloir continuer — en l'épurant seulement — la voie financière du précédent régime, peut approuver et reprendre à son compte la conclusion du rapport sur le budget de 1917 lequel déclare que si la guerre actuelle a exigé et exigera encore de grands et très lourds sacrifices, la Russie peut attendre sans inquiétude la victoire finale que remporteront ses vaillantes troupes. Le développement général des forces du pays, le perfectionnement et l'organisation régulière du travail auquel le crédit fournira l'aide financière voulue, ainsi que l'application aussi large que possible du crédit à toutes les branches de la production, constitueront les bases les plus solides pour le progrès pacifique de la vie économique du pays, dont le gage se trouve en les richesses naturelles et inépuisables de la Russie et en l'énorme puissance du peuple russe.

Georges BOURGAREL.

Les Douzièmes provisoires

Le 23 mars, après deux séances consécutives, la Chambre des députés a adopté le projet des douzièmes provisoires pour le deuxième trimestre de 1917. Le chiffre de ces nouveaux crédits, qui avait été fixé à 9.518.943.573 francs, par la commission du budget, a été définitivement porté à 9.625.469.573 francs par suite de diverses augmentations et diminutions auxquelles a procédé la Chambre.

Les débats ont commencé jeudi par un long discours de M. Gardey, qui souhaite de voir le ministre des Finances apporter des propositions nouvelles sur les monopoles et sur les participations de l'Etat à l'exploitation de nos richesses naturelles.

Avec M. Brousse, qui lui succède, nous entrons dans l'étude consciencieuse et fouillée du budget, avec l'idée bien établie de chercher à réaliser des économies sur divers services de l'intérieur.

Il constate que dans les réformes militaires un certain nombre de mesures pratiques ont donné des résultats appréciables, mais pas encore suffisants. Il s'appuie surtout sur les gaspillages des services automobiles, et cite à cet égard des chiffres effrayants. Sait-on, par exemple, combien il a été dépensé en neuf mois pour l'essence, l'huile et les pneumatiques consommés pour les services intérieurs ? Plus de 22 millions !

Il s'élève ensuite avec vigueur contre l'incroyable débordement de paperasseries. Rien que pour les ordres de transports, il y en a déjà, depuis le commencement de la guerre, 40 millions. Comment arriver à les dépouiller pour les justifications ultérieures ? Qu'a fait l'Angleterre, toujours pratique ? Elle a dit aux compagnies : « Je vous paye les recettes des trois dernières années d'avant-guerre,

et pour le surplus, c'est nous qui assurerons directement le transport. » Du coup, plus de comptes avec les compagnies.

Après cet exposé, véritable réquisitoire, qui fut très applaudi, on entend encore d'autres orateurs, parmi lesquels M. Bokanowski, qui défend une proposition dont le vrai caractère est la confiscation partielle des successions. Sous le prétexte d'aider à la repopulation et de fournir en même temps des ressources au Trésor, M. Bokanowski propose qu'une part soit faite à l'Etat dans toute succession qui ne sera pas dévolue à quatre enfants au moins.

Encore quelques observations de M. Bénazet au sujet de la nécessité de voter les lois qui favoriseront le relèvement de la natalité, et la discussion générale dudit projet est renvoyée au lendemain.

Vendredi, après une longue séance, on arrive au vote définitif. Le débat s'engage sur une proposition de M. Turmel, qui demandait une augmentation totale de 195 millions, dont 40 millions pour les salaires des cheminots, 115 millions pour la haute paye et les indemnités de tranchées et 40 millions pour l'aviation.

Sur le premier point, le ministre des Finances fait observer qu'un projet de loi est déposé, le président et le rapporteur de la commission ajoutent qu'il s'agit d'avances aux Compagnies de chemins de fer et qu'on ne peut les inscrire dans le budget. Cette partie de l'amendement est repoussée.

Au sujet de la haute paye et des indemnités de tranchées, le rapporteur général, M. Raoul Péret, déclare :

« Il me paraît qu'en votant l'amendement, la Chambre ne ferait pas un geste utile. Il ne suffit pas de voter un crédit, il faut en régler l'emploi. Or, l'amendement n'indique aucune base de répartition. »

« La Chambre va inscrire prochainement à son ordre du jour le projet sur le pécule du soldat. On pourra alors discuter la question dans son ensemble. »

Mais la Chambre ne veut suivre ni la commission du budget, ni le gouvernement, sur cette voie, et les auteurs de l'amendement font voter cette augmentation de 115 millions par 437 voix contre 30. La troisième partie de l'amendement est retirée, sur l'affirmation que les crédits alloués à l'aviation sont suffisants.

On vote ensuite une réduction d'un million sur les crédits de la remonte ; une réduction de 500.000 francs à titre d'indication pour la mise à la retraite des officiers non utilisés.

M. Raoul Anglès, reprenant les critiques de M. Brousse contre les abus constatés dans les services automobiles, demande une réduction de 25 millions, au total 100 millions pour l'année entière, — afin d'amener la prompte disparition de ces abus et, à son tour, M. Raoul Anglès donne quelques précisions.

M. Albert Thomas, ministre de l'Armement, reconnaît qu'il y a eu des abus, « de petits et de grands abus ». Déjà des mesures ont été prises, affirme-t-il, pour les réprimer et on continuera. Mais le ministre de l'armement ne peut accepter une réduction de 100 millions. Finalement, on se met d'accord sur une réduction de 10 millions, soit 40 millions par an.

Après les économies, de nouvelles dépenses sont envisagées : MM. Brizon, Mauger, Paisant et Colliard, proposent par des systèmes divers et dans des quotités différentes, l'augmentation du taux des allocations aux familles des mobilisés. Il est actuellement de 1 fr. 50 par femme de mobilisé et de 50 centimes par enfant.

Une longue discussion s'ensuit, pendant laquelle les intérêts du Trésor se heurtent aux sentiments humanitaires. La commission du budget, le gouvernement n'osent pas aller jusqu'à l'acceptation

de l'amendement de M. Brizon — 1 fr. 75 par femme, 75 centimes par enfant — qui se chiffrent par une augmentation de dépense annuelle d'un milliard. Mais ils acceptent les textes de MM. Paisant, Colliard et Mauger, amalgamés, qui entraînent encore une dépense supplémentaire de plusieurs centaines de millions.

Donc, à partir du 1^{er} avril prochain, la majoration par enfant de mobilisé sera portée de 0 fr. 50 à 0 fr. 75 par jour. En outre, il sera accordé 0 fr. 75 par ascendant qui était, avant la guerre, à la charge du mobilisé.

À la fin du débat, M. Klotz, au nom de la commission du budget, fait constater que la Chambre a voté au moins un milliard de dépenses nouvelles, et demande au gouvernement de proposer, dans le prochain budget de douzièmes provisoires, les nouvelles ressources indispensables. Ce à quoi, M. Thierry, le nouveau ministre des Finances, répond : « Je présenterai des ressources nouvelles, et j'ose espérer que la Chambre mettra à me les assurer la même ardeur qu'elle a mise à voter des dépenses nouvelles ! »

Ces paroles clôturent le débat et le projet est adopté par 478 voix contre 3.

Certes, il ne faut pas blâmer nos parlementaires, mais remarquons toutefois que, pénétrés d'esprit d'économie, décidés à ne tolérer aucun gaspillage, ils arrivent cependant à nous grever d'un milliard de dépenses nouvelles — dépenses qui devront être récupérées sous forme d'impôts nouveaux. Dans son discours d'ouverture du 21 mars dernier, M. Ribot proclama que « s'il ne faut pas regarder aux dépenses qui contribuent à la défense nationale, il est indispensable de réduire ou même de supprimer toutes les dépenses superflues ».

C'est, en effet, la condition *sine qua non* de la bonne tenue actuelle et future de nos finances, et nous devons espérer que lors du débat sur les crédits provisoires du troisième trimestre, la Chambre trouvera à appliquer une politique financière et économique plus en rapport avec les circonstances du moment, à moins qu'au cours de la discussion du présent projet au Sénat, ce dernier n'apporte lui-même un évident esprit d'économie effective.

R. MAGAUD.

La Prohibition d'Importation

En date du 22 mars, le conseil des ministres, sur proposition du ministre du Commerce et de l'Industrie, a rendu le décret suivant qui a été publié au *Journal officiel* du 24 mars :

Article premier. — Est prohibée l'importation en France et en Algérie, sous un régime douanier quelconque, de toute marchandise d'origine ou de provenance étrangères.

La prohibition ne s'applique pas :

Aux importations effectuées pour le compte de l'Etat ; aux chargements que l'on justifiera, dans la forme réglementaire, avoir été expédiés directement pour la France et l'Algérie à une date antérieure à la publication du présent décret ; aux marchandises déclarées pour l'entrepôt à la même date.

Art. 2. — Sur la proposition du ministre du Commerce, de l'Industrie, des Postes et des Télégraphes, des dérogations à la prohibition pourront être autorisées par le ministre des Finances, soit à titre général, soit dans la limite de contingents, dans les conditions prévues par l'article 3 ci-après.

Art. 3. — Il est institué auprès du ministre du Commerce un comité des dérogations aux prohibitions d'entrée, composé ainsi qu'il suit :

Le président de la commission des douanes du Sénat, ou son délégué ; le président de la commission du Sénat, chargée de l'étude de l'organi-

sation économique du pays, ou son délégué ; le président de la commission des douanes de la Chambre des députés, ou son délégué ; le président de la commission du commerce et de l'industrie de la Chambre des députés, ou son délégué, et de divers représentants des autres ministères.

Ce comité établit et soumet à l'approbation du ministre du Commerce :

1^o Les propositions de dérogation générale pour certaines marchandises ;

2^o Le contingent trimestriel des importations pour des produits déterminés, par espèce et provenance

3^o Pour chaque contingent, un plan de répartition entre les divers groupements industriels ou commerciaux au prorata de leurs besoins indispensables.

Art. 4. — Un secrétaire général, nommé par arrêté du ministre du Commerce, prépare les décisions et en assure l'exécution.

Art. 5. — A titre de participation aux frais de fonctionnement du comité et par application des dispositions de l'article 7 de la loi du 28 septembre 1916, les demandes d'importation donneront lieu à la perception d'une redevance dont le tarif sera fixé par un décret spécial.

Ce décret, si radical et si prompt dans ses effets a causé une vive émotion dans tout le monde industriel et commercial dont l'activité était du jour au lendemain arrêtée complètement, à tel point que la Chambre de commerce de Paris a été saisie de la question.

Devant les protestations unanimes qui se sont élevées, le ministre du Commerce, après avoir exposé, au cours de la première réunion du Comité des dérogations qui s'est tenue le 26 mars, les raisons impérieuses qui ont fait un devoir au Gouvernement d'interdire les importations inutiles, a décidé qu'en vue de ménager dans la mesure du possible les intérêts du commerce d'importation, une dérogation à la prohibition est, dès à présent, accordée à titre transitoire à toutes les marchandises nouvellement prohibées jusqu'à la fixation soit des dérogations générales, soit des contingents d'importation.

Ajoutons que rien n'est modifié en ce qui concerne l'application des décrets antérieurs comportant diverses prohibitions d'importation.

Le commerce et l'industrie seront certainement satisfaits de ce que la prohibition générale d'importation, dont le danger est immense, car elle paralyserait du jour au lendemain notre activité économique intérieure, en frappant subitement tous les produits d'interdiction à l'entrée, se trouve ainsi momentanément suspendue. Nous sommes certains que nos pouvoirs publics et les représentants de nos grandes branches économiques sauront s'entendre afin d'arriver à réduire et même à supprimer, au profit de la Défense nationale, toutes les importations superflues, sans toutefois ralentir à l'intérieur le mouvement de reprise d'activité qui se manifeste progressivement.

Banque de Paris et des Pays-Bas

L'amélioration qui s'était produite en 1915 dans la situation générale de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a continué sa marche progressive pendant l'année 1916. La reprise de l'activité économique du pays s'accroît malgré une guerre qui dure depuis plus de trente mois.

L'effet de ces circonstances générales plus favorables a eu naturellement une heureuse influence sur les résultats de l'exercice 1916. Les opérations financières les plus importantes, réalisées au cours de cet exercice, ont eu encore pour objet de faire face aux dépenses nécessitées par les événements de guerre.

Le deuxième emprunt de la Défense Nationale,

dont le succès a témoigné une fois de plus des forces financières du pays et de sa volonté de fournir à l'Etat les ressources nécessaires pour continuer la lutte jusqu'à la victoire finale, a obtenu tout le concours de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, en France et à l'étranger, dans ses succursales. Elle a, en outre, continué à s'occuper du placement des Bons et des Obligations de la Défense Nationale.

La question des changes sur l'étranger est, comme on le sait, l'objet de l'attention constante du ministre des Finances, de la Banque de France et du commerce français. Les mesures antérieurement prises pour faciliter les règlements avec les pays neutres ont continué à être appliquées. Des crédits ont été ouverts à l'étranger, crédits auxquels la Banque a participé dans une large mesure. Le montant de sa participation représente un total de 71.505.000 francs, qu'elle a inscrit à son Bilan sous la rubrique : « Opérations de change à terme garanties ». Dans le même but, elle a continué les rachats de titres américains ou d'autres pays neutres, à l'émission desquels elle avait autrefois participé.

Enfin, elle a répondu à l'appel du ministre des Finances en recommandant à ses clients, porteurs de titres spécialement désignés par le Trésor, de prêter ces titres à l'Etat, qui s'est réservé le droit de les affecter à la garantie des opérations de change qui lui seraient consenties ou des crédits qui lui seraient ouverts.

Parmi les autres opérations financières auxquelles l'établissement a donné son concours, soit seul, soit de concert avec d'autres établissements, il y a lieu de mentionner les Bons de la Ville de Paris, les Bons 6 % de la Compagnie Française des Chemins de fer de la Province de Santa-Fé, les obligations 6 % de la Compagnie des Tramways de l'Est-Parisien, l'augmentation du capital de la Compagnie des Chargeurs-Réunis.

Nous mentionnerons aussi une participation prise dans une Société d'études pour la recherche du charbon dans la région de La Mure (Isère) et dans la constitution d'une Compagnie Française de Réassurances générales. Elle a pris part également à la souscription du capital de la Compagnie Franco-Espagnole du Chemin de fer de Tanger à Fez, dont l'intérêt des actions et obligations est garanti par les deux gouvernements.

Parmi les questions dont l'opinion publique se préoccupe à juste titre, l'une des plus importantes est relative aux dispositions qui doivent être adoptées dès à présent par certaines de nos industries en vue de prendre la place prépondérante qui leur revient, sur notre marché national et sur les autres marchés. C'est dans ce but que s'est formé un groupement comprenant les principales Sociétés et personnalités françaises intéressées dans l'industrie chimique pour organiser en France, sur de larges bases, l'industrie des matières colorantes, laquelle est intimement liée à celle des explosifs et, par suite, à la Défense Nationale.

D'accord avec le Gouvernement, et pour répondre à son appel, il a constitué la Compagnie Nationale de Matières colorantes et de Produits chimiques, à laquelle il a fait apport du contrat qu'il a passé avec l'Etat.

Le capital de la Compagnie Nationale a été fixé à 40 millions de francs, divisé en 80.000 actions de 500 francs, dont 20.000 ont été souscrites par le groupe industriel fondateur. La *Banque de Paris et des Pays-Bas* a invité les principaux établissements de crédit à se joindre à elle pour procéder à l'émission de 60.000 actions, formant le surplus du capital de cette Compagnie. Cette émission a eu un plein succès : il suffit, à cet égard, d'indiquer que les 60.000 actions émises ont été réparties entre près de 12.000 souscripteurs.

Les opérations des succursales d'Amsterdam et

de Genève ont, du fait des événements, été très limitées. Nous mentionnerons cependant le concours donné par la succursale d'Amsterdam à l'ouverture d'un important crédit destiné à faire face à des dépenses de ravitaillement pour les régions envahies. Ce crédit a été consenti par des banques hollandaises à un groupe d'établissements français dont la Banque de Paris et des Pays-Bas fait partie. Le rapport du Conseil mentionne que la succursale de Bruxelles est toujours sous le séquestre de l'autorité allemande et, pas plus que les deux années précédentes, elle n'a pu faire parvenir ses comptes.

Le Bilan pour l'exercice 1916 se totalise, tant à l'actif qu'au passif, par 563.696.423 fr. 89, ce qui fait ressortir une augmentation de 117.952.050 fr. 23 sur le total du bilan de l'exercice 1915.

En dehors des 71.505.000 francs, qui représentent le montant du compte « Opérations de change à terme garanties » et qui sont inscrits tant à l'actif qu'au passif, cette augmentation porte, à l'actif, principalement sur le compte « Espèces en caisse et à la Banque », qui a passé d'un exercice à l'autre de 31.987.256 fr. 61 à 48.209.388 fr. 80, « Fonds disponibles dans les Banques et à l'étranger », de 21.144.558 fr. 11 à 27.387.338 fr. 71, et sur le compte « Portefeuille-Effets », comprenant les effets sur France, et les Bons de la Défense Nationale pour un montant de 78.214.002 fr. 65, contre 30.246.613 fr. 95 au 31 décembre 1915. Soit, au total : 153.810.730 fr. 16, contre 83.378.428 fr. 67.

Au passif, l'augmentation porte pour la plus grande partie sur les comptes « Correspondances et Comptes courants » et « Coupons à payer ».

Disons encore que l'évaluation des titres appartenant à la Banque : fonds d'Etats, actions et obligations, a été, cette année, effectuée dans les mêmes conditions que pour les exercices antérieurs à la guerre. Pour tous les titres cotés à la Bourse, cette évaluation a été faite au cours moyen du mois de décembre ou au cours de la dernière bourse de décembre lorsque ce cours était inférieur à la moyenne du mois.

L'ensemble des titres de la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a été ramené ainsi à une évaluation présentant une diminution de 4.888.772 fr. 84, laquelle a été prélevée sur le montant du report à nouveau de l'an dernier, qui s'élevait à la somme de 12.391.234 fr. 43, et se trouve ramené, de ce fait, à 7.502.461 fr. 59.

Les différents chapitres composant le crédit du compte de « Profits et Pertes », à l'exception des « Reports » qui n'ont produit que 723.970 fr. 43, au lieu de 1.029.424 fr. 38, sont tous en augmentation. C'est ainsi que les « Commissions » s'élèvent à 1.850.626 francs, contre 1.366.720 fr. 44 pour l'exercice précédent. Les « Intérêts et Bénéfices du Portefeuille » se chiffrent par 6.438.571 fr. 25, contre 5.433.696 fr. 08. Le « Bénéfice net des Succursales » à 490.005 fr. 10, contre 331.970 fr. 05. Il y a, de plus, une somme de 420.083 fr. 56 qui représente le bénéfice obtenu sur la réalisation de titres de fonds publics, actions et obligations.

Au débit, les Frais généraux s'élèvent au total à 3.078.759 fr. 03, en augmentation de 171.390 fr. 72.

En résumé, le compte de « Profits et Pertes », au 31 décembre 1916, se solde par un bénéfice net de 6.492.014 fr. 46, supérieur de 1.237.571 fr. 82 au bénéfice de l'exercice 1915.

Sur cette somme, il y a lieu de prélever : 6.000.000 de francs, représentant un dividende de 6 %, soit 30 francs par action, auxquels il faut ajouter : 111.111 fr. 11, représentant la part revenant statutairement au Conseil d'administration.

Après ces prélèvements qui absorbent une somme de 6.111.111 fr. 11, il reste un surplus de 380.903 francs 35 qui a été ajouté aux 7.502.461 fr. 59, constituant le solde du report à nouveau. Ce solde se trouve ainsi atteindre le chiffre de 7.883.364 fr. 94.

Voici comment s'établit la répartition des bénéfices pour l'exercice 1916 :

Répartition	Exercice 1916 (En francs)
Dividende.....	6.000.000 »
Tantième au conseil.....	111.111 11
Report à nouveau.....	380.903 35
	6.492.014 46

Nous avons déjà dit que le dividende de l'exercice 1916 a été fixé à 6 %, soit 30 francs par action et que le total du Report à nouveau se chiffrait par 7.883.364 fr. 94.

Les valeurs possédées par la Banque de Paris et des Pays-Bas sont comprises sous les rubriques : Fonds d'Etat 20.702.149 fr. 15 ; Actions et Obligations 109.428.423 fr. 76. Ce portefeuille comprend une grande variété de placements : 38 Fonds d'Etat, 326 natures d'actions et 52 natures d'obligations de sociétés diverses. Les participations diverses comprennent 83 affaires différentes pour 23.816.291 fr. 38.

Les réserves de la banque figurent sous les rubriques suivantes pour une somme sensiblement égale au capital social :

	En francs
Réserve légale.....	10.000.000 »
Réserve extraordinaire.....	68.750.000 »
Fonds de prévoyance (actionnaires).....	12.147.565 85
Fonds de prévoyance (Administrateurs).....	522.486 48
Report à nouveau de l'exercice précédent.....	7.502.461 59
Ensemble.....	98.922.513 92

Nous terminerons en disant que le rapport lu à l'assemblée générale mentionne que le Conseil est heureux de constater à nouveau le dévouement et le concours intelligent et actif dont le personnel a fait preuve au cours du dernier exercice.

Il a maintenu à l'égard de ses agents mobilisés les allocations proportionnées aux charges de famille. Ces allocations, pour un grand nombre d'agents, correspondent à l'intégralité de leur traitement. Il a décidé, en outre, qu'ils seraient appelés à bénéficier des augmentations de traitement calculées suivant les usages appliqués en période normale. Il a adressé à tous un témoignage de son admiration et de sa reconnaissance pour les services rendus à la patrie et un souvenir ému à ceux glorieusement tombés au champ d'honneur.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Finances de guerre. — Le plan d'agression allemand, longuement préparé, n'avait de chance de succès qu'en cas de prompt réussite. L'énergie de notre résistance a permis aux nations alliées de s'organiser pour l'action décisive : les plans allemands sont déjoués.

La persistance dans l'effort et le développement de notre activité économique auxquels nous devons contribuer par notre travail et par l'emploi de nos épargnes en bons et obligations de la Défense nationale, nous assurent l'avantage sur un ennemi aux prises avec des difficultés intérieures grandissantes. Les bons constituent un placement temporaire très avantageux de 3 mois, 6 mois ou un an à notre gré.

Les obligations de la Défense nationale offrent à nos ressources un emploi de longue durée. Emises à 97 10 par 5 fr. d'intérêt annuel, ces obligations

seront remboursées au pair, c'est-à-dire à 100 fr., de 1920 à 1925.

Les nouvelles obligations réunissant à la fois les avantages des obligations et des bons viennent enfin d'être créées. Elles sont émises à dater du 1^{er} mars, à échéance de 5 ans et sont productives d'un intérêt de 5 % payable d'avance semestriellement. Elles offrent toutefois cet avantage d'être remboursables au gré du porteur à la fin de la première année et ensuite tous les six mois, mais ceux qui les conserveront jusqu'à leur échéance bénéficieront d'une prime de six mois d'intérêts supplémentaires.

Toutes ces valeurs sont exemptes d'impôts et comportent des coupures de 100 fr., 500 fr. 1.000 fr. et au-dessus.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

	22 mars 1917	29 mars 1917
PARIS ET SUCCURSALES		
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse.....	3.237.838.785	3.252.423.968
à l'Étranger.....	1.946.637.566	1.947.671.846
Total.....	5.184.476.351	5.200.095.814
Argent.....	265.176.566	263.383.466
	5.449.652.917	5.463.479.280
Disponibilité à l'étranger.....	746.756.685	796.963.098
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	368.965	490.796
Portefeuille Paris :		
Effets Paris.....	159.177.220	225.679.014
Effets Étranger.....	2.255.387	2.604.905
Effets du Trésor.....	150.458	293.978
Portefeuilles des succursales.....	254.089.862	293.867.948
Effets prorogés :		
Paris.....	574.712.195	573.113.181
Succursales.....	693.910.885	697.655.814
Avances sur lingots à Paris.....	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots dans les succursales.....	682.140.091	670.523.239
Avances sur titres à Paris.....	532.334.309	526.925.977
Avances sur titres dans les succursales.....	300.000.000	300.000.000
Avances à l'État.....	9.500.000.000	9.500.000.000
Avances à l'État (Loi de 1914).....	5.000	5.000
Avances temporaires au Trésor public		
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'État aux Gouvernements étrangers.....	2.150.000.000	2.210.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.080.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.163.769	99.163.769
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	42.160.630	42.160.630
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	11.890.731	12.927.043
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137
Divers.....	466.740.725	462.932.406
Total.....	21.709.770.523	21.917.147.973
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
Réserves :		
Ex-banques départementales.....	2.980.750	2.980.750
mobilieres.....	9.125.000	9.125.000
Loi du 9 juin 1857.....	4.000.000	4.000.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	18.450.780.385	18.459.831.460
Arrerages de valeurs déposées.....	34.188.208	32.114.924
Billets à ordre et récépissés.....	3.880.082	3.795.064
Compte courant du Trésor.....	59.846.322	173.698.530
Comptes courants de Paris.....	1.576.477.568	1.613.328.945
Comptes courants dans les succursales.....	908.187.092	927.309.674
Dividendes à payer.....	4.937.838	4.807.368
Escompte et intérêts divers.....	41.584.907	45.808.559
Récompte du dernier semestre.....	18.376.089	18.376.089
Divers.....	386.048.137	412.615.469
Total.....	21.709.770.523	21.917.147.973

Comparaison avec les années précédentes

	2 avril 1914	30 juillet 1914	1 ^{er} avril 1915	30 mars 1916	29 mars 1917
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.950.4	6.683.2	11.272.7	14.952.1	18.459.8
Encaisse or.....	3.615.6	4.141.3	4.250.9	5.006.3	5.200.1
— argent.....	626.8	625.3	378.0	361.4	263.4
Portefeuille.....	1.654.4	2.444.2	2.941.8	2.068.0	1.793.8
Avances aux partic.....	731.5	743.8	676.2	1.244.7	1.219.3
— à l'État.....	200.0	200.0	200.0	6.900.0	9.700.0
Compt. cour. Trésor.....	158.5	382.6	73.9	79.1	173.7
— partic.....	618.7	947.6	2.379.0	2.043.2	2.540.6
Taux d'escompte.....	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

Nos importations métallurgiques en 1916. — Ces importations se sont élevées en 1916 à un chiffre formidable, ainsi qu'il appert du tableau ci-dessous

permettant de comparer l'année 1916 à 1915 et à 1913 dernière année normale :

	1913	1915	1916
	(1.000 tonnes)		
Fontes brutes.....	33	166	632
Aciers en blooms, billettes, barres.....	19	567	1.660
Fer ou acier machine.....	7	65	81
Tôles brutes.....	14	74	273
Fer étamé.....	19	68	81
Fil de fer et d'acier.....	6	46	94
Rails de fer ou acier.....	2	41	143

Notre confrère l'Echo des Mines, d'où ces chiffres sont extraits, fait à cet égard le commentaire suivant : « Ainsi les importations de fontes en 1916 sont quatre fois plus élevées qu'en 1915 et vingt fois celles d'une année normale, et celles d'acier brut qui ont triplé de 1915 à 1916 atteignent quatre-vingts fois celles de 1913. Sur le chiffre de 622.000 tonnes de fonte, l'Angleterre nous en a fourni 551.560 tonnes. Quant à la valeur des seuls produits que nous venons d'énumérer nous n'osons encore la chiffrer, mais elle s'approche certainement de 2 milliards de francs. »

Voici, d'autre part, comment s'établissent nos importations de métaux en 1916 comparativement à 1913 et à 1915 :

	1913	1915	1916
	(1.000 tonnes)		
Cuivre brut.....	95	112	166
Cuivre laminé, en fils, etc.....	22	14	52
Pomb argentifère.....	6	4	9
— non argentifère.....	71	46	55
Etain pur.....	8	9	10
Zinc pur.....	35	35	67

Au sujet de la provenance, l'Echo des Mines nous apprend que le cuivre nous a été naturellement fourni par les Etats-Unis pour la plus grande partie, soit 140.000 tonnes rien qu'en cuivre brut, ce qui représente le double du tonnage d'une année normale. On sait que les achats s'opèrent en commun par les Alliés sur le marché de New-York, par l'intermédiaire de la maison Morgan.

Nous avons notamment importé 17.000 tonnes de cuivre laminé en planches, alors qu'en temps ordinaire le chiffre est seulement de 1.000 tonnes environ ; 9.000 tonnes de fils de cuivre, au lieu de 2.500 tonnes. Dans l'ensemble nos importations de cuivre ont augmenté de 75 % de 1915 à 1916.

Le plomb ordinaire nous est fourni presque entièrement par l'Espagne et principalement par la Compagnie de Pennaroya, alors qu'en temps ordinaire c'est la Belgique qui est notre gros fournisseur (pour les 5/7), l'Espagne n'intervenant que pour un douzième de nos importations, le reste étant fourni par l'Angleterre, l'Allemagne et divers pays. Pendant la guerre les achats ne sont pas monopolisés et se pratiquent par l'intermédiaire des courtiers ordinaires.

On remarquera que si nos importations de plomb en 1916 sont plus élevées qu'en 1915, elles n'atteignent pas encore celles d'une année normale. Ce n'est pas que les besoins soient moins grands, mais on éprouve quelques difficultés à constituer des stocks, surtout en ce moment.

A l'encontre de ce qui se passe en temps normal et même de ce qui s'est produit en 1915, l'Espagne a réduit considérablement en 1916 ses envois de plomb argentifère qui nous viennent maintenant de divers autres pays.

Les importations d'étain sont en progrès sur 1915 et sur 1913 et les sources d'approvisionnement habituelles, qui sont les Indes néerlandaises et l'Amérique du Sud, n'ont pas changé.

Nos importations de zinc ont presque doublé de 1915 à 1916 et sont également le double de celles

d'une année normale, en raison des emplois de ce métal pour le matériel de guerre. C'est la Belgique qui nous alimentait autrefois presque exclusivement (pour les 6/7), maintenant ce métal nous est fourni surtout par les Etats-Unis et divers autres pays. Il est à souhaiter que dans l'avenir nous trouvions dans nos colonies d'Afrique et du Tonkin, qui sont riches en minerais de zinc, tout le métal qui nous sera nécessaire.

Bibliographie. — **Natalité et régime successoral** (1). — Dans cet ouvrage, M. René Worms, l'éminent directeur de la Revue internationale de Sociologie, étudie avec une méthode et une largeur de vues dignes des plus grands éloges un des problèmes dont la solution rapide sera indispensable à la reprise de notre activité économique et sociale au lendemain de la victoire : le problème de la dépopulation.

Après avoir fort bien indiqué l'étendue, les causes et les conséquences de la baisse de la natalité en France, il résume les différentes méthodes suggérées pour y remédier et en fait une critique serrée, insistant particulièrement sur l'efficacité possible, et aussi les inconvénients certains, des modifications qui pourraient être apportées dans ce but à notre régime successoral.

Sa conclusion est que si des réformes législatives peuvent amener, dans une certaine mesure, un arrêt dans la dépopulation qui nous menace, elles ne doivent être entreprises qu'avec la plus extrême prudence, car leurs dangers risquent souvent d'être plus grands que leurs avantages. Au surplus, elles ne sauraient suffire à enrayer le mal, et doivent être appuyées d'une évolution profonde des idées morales de la nation.

Le livre de M. René Worms a été présenté à la Faculté de Droit de Paris pour le concours Rossi de législation civile de 1916, et récompensé par elle ; nous sommes certains que le grand public ratifiera l'avis des maîtres de l'Université.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 22 mars, s'établit comme suit :

	Liv. sterl.
Département d'émission	
Billets émis.....	70.520.000
Dette de l'État.....	41.015.400
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	52.070.000
	70.520.000
Département de Banque	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	67.911.000
Dépôts divers.....	124.335.000
Traites à sept jours et diverses.....	27.000
Solde en excédent.....	3.636.000
	210.461.000
Garanties en valeurs d'État.....	24.051.000
Autres garanties.....	151.821.000
Billets en réserve.....	32.696.000
Or et argent monnayé en réserve.....	1.893.000
	210.461.000

(1) Un vol. in-16, édité chez Payot, 106, boulv. Saint-Germain, Paris. Prix : broché : 3 fr. 50.

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de livres sterling)

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
31 janv. 1917	56.664	39.601	213.541	196.100	35.513	16.63	5 %
7 févr.	56.924	39.535	268.732	250.977	35.839	13.33	5 %
14 — ...	57.141	39.450	197.080	178.993	36.141	18.33	5 %
21 — ...	55.728	38.576	195.664	178.147	35.602	18.23	5 %
28 — ...	54.296	38.535	215.838	199.829	34.161	15.82	5 %
7 mars ...	54.010	38.237	244.054	227.995	34.223	14.02	5 %
14 — ...	53.784	38.073	205.491	189.506	34.161	16.62	5 %
22 — ...	53.963	37.824	192.246	175.872	34.589	17.98	5 %

Le commerce extérieur anglais en février 1916. — Malgré l'intensification de la guerre sous-marine, le total du commerce maritime anglais pendant le mois de février a atteint 2.965 millions de francs. Les importations sont en augmentation de 90 millions de francs sur celles du même mois de 1916 et de 142 millions 1/2 de francs sur celles de 1915. Les exportations ont été de 25 millions de francs plus élevées qu'en février de l'année précédente et de plus de 275 millions de francs supérieures à celles du même mois de 1915.

L'Amirauté allemande peut certainement faire remarquer que cette plus-value est en partie due à l'augmentation des prix durant l'année passée, mais malgré tout, le Prussien le plus optimiste sera obligé de constater que la guerre sous-marine devra faire beaucoup plus pendant les mois à venir pour amener le Royaume-Uni à s'avouer vaincu par la famine.

Les chiffres du commerce de l'Angleterre pendant le deuxième mois de l'année courante peuvent se comparer ainsi avec ceux des deux années précédentes :

	Février		
	1915	1916	1917
	(En millions de francs)		
Importations.....	1.630	1.683	1.774
Exportations.....	654	908	932
Réexportations.....	170	213	225

Comparées avec celles du mois de janvier 1917, les importations anglaises du mois dernier sont en diminution de 490 millions de francs et les exportations de 275 millions de francs. Mais cette moins-value, disons-le, résulte du nombre inférieur de jours que comporte le mois de février par rapport à janvier.

La meilleure preuve que ces résultats sont satisfaisants est démontrée par le fait que la balance débitrice de février n'atteint que 617 millions 1/2 de francs contre 882 millions 1/2 de francs en janvier, 725 millions de francs en décembre et 982 millions 1/2 de francs en novembre.

Il n'est pas douteux que pendant le mois de mars courant l'excès des importations va encore diminuer, car les restrictions d'importations du gouvernement britannique sont entrées en vigueur au début de ce mois.

Comparées avec celles de l'année passée, les importations de denrées alimentaires, de boissons et de tabacs sont en augmentation de près de 90 millions de francs, et celles de matières brutes de 79 millions, tandis que celles d'objets fabriqués ont diminué de 75 millions de francs. Cependant la majoration des importations des deux premières catégories est probablement plus élevée en raison de l'augmentation générale des prix tandis que la diminution de la dernière catégorie peut être prise comme évidence de l'économie réalisée chez nos Alliés.

La Grande-Bretagne a importé pour 112 millions

et demi de francs de céréales et de farine de plus qu'en février 1916 mais comme des chiffres détaillés ne sont pas publiés, il n'est pas possible d'indiquer quelles ont été les quantités importées et les sources de provenance.

Les résultats du commerce extérieur de notre alliée pendant le mois de mars seront certainement très intéressants, car ils permettront de juger la vigueur avec laquelle le gouvernement anglais entend imposer les restrictions d'importation et réaliser le programme d'économie qu'il désire voir suivre par toute la population britannique.

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 8/21 mars 1917, se compare ainsi avec le précédent :

	1/14 mars 1917	8/21 mars 1917	Com- paraison
	(Millions de roubles)		
Actif :			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines)...	1.476	1.477	+ 1
Or à l'étranger.....	2.141	2.141	»
Billon d'argent et de cuivre...	121	108	- 13
Effets escomptés.....	214	219	+ 5
Bons du Trésor à court terme	7.882	7.738	-144
Prêts sur titres.....	580	597	+ 17
— sur marchandises.....	43	43	»
— aux institutions de crédit populaire.....	54	57	+ 3
— agricoles.....	17	17	»
— industriels.....	7	8	+ 1
— aux Monts de Piété.....	13	12	- 1
Effets protestés.....	1	1	»
Titres appartenant à la Banque	195	187	- 8
Divers.....	132	151	+ 19
Solde du compte des succurs..	295	563	+268
Total.....	13.171	13.329	+158
Passif			
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1)	9.950	9.997	+ 47
Capital.....	55	55	»
Dépôts.....	20	19	- 1
Comptes courants du Trésor..	212	218	+ 6
— spéciaux et consignations.....	598	609	+ 11
— courants des particul.	1.781	1.902	+121
Mandats non acquittés.....	34	34	»
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	288	298	+ 10
Sommes transitoires et divers.	233	197	- 34
Total.....	13.171	13.329	+158

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 1/14 mars à 110.374.000 roubles et, au 8/21 mars, à 102.700.000 roubles.

Le régime des sociétés par actions en Russie. — Le ministre du Commerce russe a déposé un projet de loi modifiant le régime des sociétés par actions en Russie. Aux termes de ce projet, les restrictions relatives à la religion et à la nationalité des participants sont abolies.

Toutefois, les compagnies dont le conseil comptera des sujets étrangers, ne pourront, comme par le passé, obtenir, dans neuf provinces du sud-ouest désignées par le projet, de concessions de terrains de plus de 200 déciatines. De plus, le Conseil des entreprises fabriquant des explosifs, ne devra pas compter plus de la moitié de sujets étrangers.

Le projet autorise, d'autre part, les sociétés du Turkestan à émettre des titres au porteur ; ce que l'ancienne législation leur interdisait de faire. Enfin, le capital minimum est fixé à 20.000 roubles, le nominal des actions ne devant pas être inférieur à 25 roubles.

Production du naphte en 1916. — La production globale du naphte pour tout l'Empire russe s'est élevée, en 1916, à 604 millions de pouds, contre 569 millions en 1915. Cette production se décompose comme suit, par régions :

	1915	1916	Différence
	(Millions de pouds)		
Bakou.....	451	479	+ 28
Grosniy.....	88	102	+ 14
Tcheleken.....	3	3	»
Maikop.....	8	3	- 5
Emba.....	17	15	- 2
Fergan.....	2	2	»
Total.....	569	604	+ 35

Il y a donc une augmentation de 35 millions de pouds, environ 577 milliers de tonnes, d'une année à l'autre, dont 28 millions de pouds (462.000 tonnes) représentent l'augmentation à Bakou. Dans cette région, les anciens terrains d'exploitation sont en déficit de 11 millions de pouds, tandis que ceux de Sourakhany offrent une sensible amélioration de 36 millions de pouds, 96 millions en 1916, contre 60 millions en 1915.

ITALIE

L'emprunt italien. — D'après les renseignements parvenus jusqu'ici à la présidence du consortium financier pour le placement de l'emprunt consolidé 5 %, l'ensemble des souscriptions recueillies s'élève à trois milliards six cents millions, dont deux milliards cinq cents millions comptant et le reste en bons du Trésor à diverses échéances et en titres étrangers. Le montant des conversions d'emprunts de guerre précédents effectués jusqu'à présent représente un capital nouveau consolidé de deux milliards trois cents millions.

Un tel résultat ne doit pas seulement être considéré comme une nouvelle preuve des ressources financières des Alliés, mais aussi comme celle de la loyauté de l'Italie et de son peuple pour la cause des nations de l'Entente. Les résultats connus jusqu'ici de cet emprunt, qui a été offert au prix de 90 %, qui rapporte intérêt à 5 % net de tous impôts présents et futurs et qui ne sera pas convertissable avant 1931, peuvent se comparer ainsi avec ceux des différents emprunts italiens antérieurs :

Emprunts Italiens

	Date d'émission	Taux d'intérêt	Prix d'émission	Montant émis
Emprunt de préparation militaire.....	Janvier 1915	4 1/2	97	1.000
1 ^{er} Emprunt de guerre..	Juillet 1915	4 1/2	93-95	1.146
2 ^e Emprunt de guerre..	Janvier 1916	5	97 1/2	3.104
3 ^e Emprunt de guerre..	Février 1917	5	90	3.600

Depuis janvier 1915, le gouvernement italien a, par conséquent, émis pour 8.850 millions d'emprunts intérieurs. Le montant des dettes extérieures s'élève, d'autre part, à 4.300 millions de lire. Ce total de 13.150 millions coûte annuellement à l'Etat, sous forme d'intérêts, de 600 à 700 millions de lire. Comme le surplus des recettes prévu pour 1917-1918 est de 1 milliard, par rapport à l'avant-dernier exercice (1915-1916), il reste une marge de recettes de 400 millions environ, qui suffit à assurer le service d'une dette nouvelle de 6 milliards.

Les Sociétés par actions italiennes en 1916. — La *Revue des Sociétés Commerciales*, organe des Sociétés par actions italiennes, indique que les nouvelles Sociétés constituées en 1916 se sont élevées à 179 et leurs capitaux à 192 millions de lire. Les anciennes

Sociétés qui ont augmenté leurs capitaux étaient au nombre de 183 et leurs nouveaux capitaux se sont élevés à 485,5 millions de lire. 84 Compagnies ont réduit leurs capitaux pour une somme totale de 141 millions de lire. 95 Sociétés, représentant un capital de 55 millions, ont été mises en liquidation.

Parmi les Compagnies qui ont augmenté leurs capitaux et celles récemment constituées, 132 (soit de beaucoup le plus grand nombre) étaient métallurgiques, 60 électriques, 60 de crédit, 37 chimiques et électro-chimiques, 31 mécaniques.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 mars 1917, accuse, sur celui du 7 mars 1917, les variations suivantes :

	7 mars 1917	15 mars 1917	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.529	2.529	»
— argent.....	16	16	»
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	289	335	+ 46
Portefeuille d'escompte.....	9.017	9.343	+ 326
Avances.....	11	11	»
Portefeuille titres....	113	117	+ 4
Circulation.....	8.164	8.164	»
Dépôts.....	4.041	4.437	+ 396

Statistique relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de marks).

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août 1917	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 % (3 août)
23 janv.	2.523	17	308	7.651	3.648	8.173	10	5
31 — ...	2.524	17	268	7.859	3.452	8.180	10	»
7 févr.	2.526	17	272	7.892	3.505	8.189	12	»
15 — ...	2.526	16	309	7.881	3.691	8.338	12	»
23 — ...	2.526	16	355	7.881	3.935	8.502	10	»
28 — ...	2.527	16	331	8.107	4.077	8.985	13	»
7 mars... 2.529	16	289	8.164	4.041	9.017	11	»	
15 — ... 2.529	16	335	8.164	4.437	9.343	11	»	

(1) Depuis le 7 août, les bons des Caisses de prêts (Darlehenskassenscheine) sont compris au bilan avec les billets de l'Empire (Reichskassenscheine).

Nouvelles restrictions. — L'Allemagne se propose de réduire à partir du 15 avril prochain la ration de pain. C'est la nécessité de pouvoir aller jusqu'à la récolte prochaine qui a amené l'office de l'alimentation et le bureau d'empire des céréales, agissant de concert, à prendre une telle mesure.

La *Gazette de Francfort* consacre un long article à cette situation et dit que la nouvelle diminution de la ration de pain est profondément troublante pour la population et la jette dans de profonds soucis.

De son côté, le *Vorwaerts* écrit qu'il souhaite vivement qu'on trouve un succédané du pain avant l'application de la nouvelle mesure, car l'augmentation de la ration de viande ne saurait satisfaire le peuple, qui n'a pas les moyens de payer le prix de la viande et qui vend, la plupart du temps, sa carte de viande aux riches ; il ne reste donc rien au pauvre homme, qui ne peut pas vivre avec 200 grammes de pain par jour ; si on diminue les rations de pain, on créera une situation dont il vaut mieux s'épargner la description.

Nous avons annoncé que les syndicats ouvriers avaient adressé au directeur de l'office des vivres une requête exposant leur point de vue au sujet

de l'économie agricole à adopter pour 1917 et 1918. S'opposant au programme des syndicats, un projet, signé par les représentants de tous les partis au Reichstag, sauf par ceux du groupement des socialistes dissidents, vient d'être remis à la commission d'alimentation de cette Assemblée. Défendant les intérêts de l'agriculture, la nouvelle combinaison expose la nécessité qu'il y a de laisser aux paysans des quantités de céréales et de pommes de terre suffisantes pour l'ensemencement des champs et l'engraissement du bétail. Toutefois, les signataires demandent en terminant d'établir, dans toutes les communes de l'Allemagne, une commission composée de personnes de confiance, qui, travaillant de concert avec les municipalités, organiseront et surveilleront la remise ponctuelle de toutes les quantités de denrées, telles que le blé, les pommes de terre, les œufs, dont l'autorité ordonnera la saisie.

La crise des transports. — Alors que chez nous la clémence relative de la saison a grandement atténué la crise des transports, il ne paraît pas en être de même en Allemagne, où d'autres raisons majeures entrent en jeu. La disette du charbon semble due aux difficultés de transport plutôt qu'à la réduction de l'exploitation des mines. On peut même dire qu'au point de vue des approvisionnements, les transports par chemins de fer constituent un problème des plus vitaux pour le gouvernement allemand à l'heure actuelle.

Les froids ont dernièrement augmenté l'engorgement des voies ferrées ; mais celui-ci est dû à des causes plus permanentes, savoir : les services énormes de l'intendance militaire, la détérioration des locomotives et du matériel roulant, l'impossibilité de remplacer et de réparer ce matériel, le manque de charbon et de corps lubrifiants, finalement, aux retraits continus des cheminots.

Malgré la rigoureuse limitation de la circulation des marchandises et des voyageurs, les difficultés des chemins de fer semblent aller en croissant ; la circulation des troupes ne tend pas à diminuer pendant que le nombre des locomotives et des wagons hors d'usage augmente chaque mois.

En temps de paix, 2.000 wagons partaient chaque jour de Berlin ; il n'en part aujourd'hui que 800 à 900. On dit même que le matériel roulant est devenu si défectueux que les autorités militaires éprouvent des difficultés pour envoyer des munitions sur le front.

On apprend de Suisse que les cheminots allemands ont l'ordre d'enlever tous les lubrifiants des locomotives et des wagons arrivant de Suisse. Or chaque roue exige un demi-kilogramme à deux kilogrammes de lubrifiant et même quatre kilogrammes pour les wagons plus modernes. Comme il arrive de Suisse en Allemagne 500 wagons par jour, les Allemands se procurent chaque jour 4 tonnes de lubrifiants.

Cette question des transports par chemins de fer est une des plus importantes : on peut dire que de sa solution dépend le succès de tout le système de distribution des vivres.

Les résultats d'exploitation des Chemins de fer prussiens. — D'après le rapport de l'administration des Chemins de fer prussiens, l'exercice 1915-1916 s'est soldé par une augmentation du produit net de l'exploitation (différence entre les recettes et les dépenses) de 53 % par rapport à l'exercice précédent. En tenant compte des charges financières, le déficit de l'exercice, qui était de 350 millions, en 1914-1915, est tombé à 120 millions en 1915-1916. Bien que ces résultats soient relativement satisfaisants, le gouvernement allemand a cru nécessaire de relever les tarifs des chemins de fer. On sait que le déficit des réseaux français atteindra, pour 1916, 400 millions. Si le relèvement

des tarifs s'impose en Allemagne, il s'impose bien davantage en France.

Les entreprises françaises en Allemagne. — Un télégramme de Berlin à la *Gazette de Francfort* dit que, dès aujourd'hui, la prescription concernant la liquidation, par voie administrative, sera étendue à toutes les entreprises dont le capital appartient, spécialement, à des ressortissants français ou qui sont administrées ou dirigées depuis les territoires français ou qui sont restées sous une surveillance française depuis le commencement de la guerre, comme cela a été le cas pour les entreprises anglaises.

AUTRICHE-HONGRIE

La situation financière en Hongrie. — D'après une étude du docteur Ed. Palyi, publiée dans le journal hongrois *Az Est* de Budapest, la situation des finances de la Hongrie serait désespérée.

L'auteur commence par déclarer que « si l'Etat réquisitionnait après la guerre tous les produits agricoles du pays, il aurait encore besoin de 90 millions de couronnes pour couvrir l'intérêt que l'Etat doit payer sur les Emprunts de guerre ». La production agricole de la Hongrie a donné, en 1914, moins de 3 milliards de francs, et la production industrielle, y compris les minéraux de toute sorte, a donné de son côté près de 1 milliard 750 millions de francs, l'année qui a précédé la guerre. D'après le Dr Palyi, la guerre a coûté, jusqu'à présent, 25 milliards de francs, et il sera nécessaire de trouver une somme de pareille importance avant la fin de la guerre, pour couvrir toutes les dépenses. Les intérêts que l'Etat aura à payer s'élèveront donc à 3 milliards de francs et la production nationale tout entière ne dépasse pas 4 milliards 750 millions de francs. Il propose, en conséquence, d'émettre des Bons du Trésor spéciaux, portant intérêt, pour améliorer les changes étrangers, après la guerre, étant donné que pendant les hostilités il est impossible de les améliorer, la Hongrie ne disposant d'aucune marchandise pouvant servir d'échange avec les produits importés et « parce qu'elle ne peut payer en or les importations venant des pays neutres ». Il ajoute qu'il est entré en communication à ce sujet avec un gouvernement neutre auquel il a proposé que le gouvernement hongrois conclue un emprunt de 500 millions de couronnes or, qui resteraient dans un pays neutre et serviraient de dépôt pour les produits commandés par la Hongrie. Cet emprunt devait être garanti par l'Etat et par les manufacturiers hongrois, ainsi que par les agriculteurs désireux d'en profiter pour leurs importations. Le ministre commun des finances à Vienne consentait à prendre en considération le susdit projet ; il en était de même du gouvernement neutre qui était très probablement la Suisse, mais le ministre des finances hongrois, M. Teleszky, a refusé toute discussion à ce sujet.

Ce qu'il y a de plus grave, c'est que le change austro-hongrois est maintenant à 50 % en-dessous de sa valeur nominale, que la monarchie est inondée de papier-monnaie et qu'il n'existe pas de réserves-or pour couvrir 1/5 des billets émis. Dans ces circonstances, il est certain que rien, pas même un miracle, ne pourrait sauver la monarchie et surtout la Hongrie d'une ruine totale et de la banqueroute, si la guerre durait encore un an et même si elle devait être terminée d'ici quinze jours, car la production ne couvre pas les besoins financiers de l'Etat. Si les ouvriers étaient obligés de payer un impôt sur le revenu de 50 % et si les fermiers devaient abandonner 50 % de leurs produits et si, de plus, les produits industriels étaient réquisitionnés en entier, ces mesures ne suffiraient pas à couvrir les besoins de l'Etat. Il en résulte que ce dernier n'a d'autre alternative que de refuser de payer tout intérêt sur l'emprunt de guerre pendant une période de 10 à 15 ans après

la paix. Cet état de choses est bien connu dans les cercles financiers et c'est pour cela que les magnats ont refusé de courir de grands risques lors de la dernière émission de l'emprunt de guerre qui n'a pas atteint 1 milliard de francs. Le prochain emprunt de guerre, qui doit avoir lieu à la fin du printemps, sera le prélude de la catastrophe financière à venir.

PAYS BALKANIQUES

Finances bulgares. — Après une discussion détaillée sur la situation intérieure et extérieure, le Sobranié a voté à une grande majorité le crédit de 500 millions demandé par le gouvernement pour les besoins de la guerre.

Le Sobranié a ratifié la convention relative au rachat du chemin de fer de Mustafa-Pacha à Dé-deagatch dont nous parlions la semaine dernière.

Avance autrichienne à la Turquie. — La Chambre turque vient d'approuver la loi concernant un accord avec un groupe de banques austro-hongroises sur une avance de 240 millions de couronnes. Le ministre des Finances Djavid bey, dans l'exposé des motifs, a déclaré que ce contrat a été conclu en suite des négociations engagées il y a une année afin de permettre de payer les achats faits en Autriche-Hongrie et la dette de 40 millions de couronnes des chemins de fer orientaux. L'accord prévoit que cet échange sera transformé en un emprunt à longue échéance, dont les bases sont déjà établies. Les intérêts seront fixés sur la base du rendement des titres des emprunts turcs unifiés à la bourse de Paris, mais ne devront jamais descendre au-dessous de 6 pour cent, ni dépasser le 7 pour cent.

Le ministre a montré que cet échange était la première convention des puissants groupes de banques en Turquie, disposant chacun d'un milliard. Il a exprimé l'espoir que le pays tirera de grands avantages du fait que l'Autriche-Hongrie aura également engagé des capitaux dans les entreprises turques.

ETATS-UNIS

L'aide financière des Etats-Unis aux Alliés. — On envisage sérieusement en Amérique la meilleure manière de venir financièrement en aide aux puissances de l'Entente. En tout cas, les principaux banquiers et les principaux journaux des Etats-Unis approuvent l'idée du gouvernement de la Réserve fédérale, que les Etats-Unis devraient ouvrir aux Alliés un crédit d'au moins cinq milliards de francs.

Dans son éditorial, le *New-York World* dit : « Il ne faut pas prêter, il faut donner immédiatement à la France cinq milliards en reconnaissance des antiques obligations que nous lui avons, et ouvrir aux puissances de l'Entente un crédit illimité. »

Aux dernières nouvelles, on annonce officiellement de New-York que le président, en cas de prêt aux Alliés, est d'ores et déjà décidé à ne recourir à aucune banque, ni à aucun groupe de banques, mais à faire un emprunt d'Etat direct, par l'intermédiaire de la trésorerie américaine. Le système consisterait à ouvrir un premier crédit de cinq milliards de francs aux Alliés avec un faible intérêt, 3 1/2 ou 4 %, crédit dans lequel les Alliés puiseraient au fur et à mesure de leurs besoins.

Revue Commerciale

Le ravitaillement de la population et le prix du pain. — M. Henri Cosnier, député, vient de soumettre à la Chambre une proposition de loi tendant à assurer le ravitaillement de la population en maintenant le prix du pain à 0 fr. 45 le kilogramme.

Dans son exposé des motifs, M. Cosnier fait re-

marquer que dans cinq ou six semaines au plus les ensemencements de printemps ne pourront plus être effectués. Or, par suite du manque de main-d'œuvre, d'animaux de trait, d'engrais et de machines-outils si nécessaires à notre agriculture, il serait beaucoup plus sage d'estimer notre production de blé pendant la prochaine campagne à 45 millions de quintaux au lieu de 50 millions ainsi qu'il avait été évalué précédemment. Nous savons tous que notre consommation annuelle s'élève à 90 millions de quintaux et que de plus 8 millions environ doivent être réservés pour les prochaines semailles.

Le Gouvernement et la Commission de l'Agriculture ont proposé de fixer à 40 francs le quintal le prix du blé de la prochaine récolte. Cette mesure encouragera certainement nos agriculteurs à produire dans la plus large mesure possible, mais elle favorisera aussi la spéculation. Combien de gros fermiers, qui en ce moment pourraient peut-être encore mettre quelques milliers de quintaux sur le marché, ne songeront pas à les conserver jusqu'aux mois d'août ou septembre.

Si M. Cosnier propose le prix de 41 francs le quintal, il s'empresse d'ajouter que la réquisition des stocks actuellement existant devrait avoir lieu sans retard au cours actuel. Il préconise de plus, afin de conserver le prix du pain à 0 fr. 45 le kilogramme, de mélanger obligatoirement à la farine de froment 20 % de farines succédanées.

Parmi les farines susceptibles d'être mélangées à celle du blé, il propose la farine de seigle. Cette céréale assez abondante en France a l'avantage de se conserver et d'être d'une mouture facile.

Voici d'ailleurs un résumé du programme d'action proposé par M. Cosnier.

Il est nécessaire de donner à l'agriculture le maximum de main-d'œuvre et de faire la propagande la plus intensive pour procéder dans nos campagnes à l'ensemencement de blé du Manitoba.

L'Etat devra procéder à l'achat et à la réquisition si cela était nécessaire de tous les blés vieux avant la prochaine récolte au prix de 33 francs fixé par la taxe actuelle, et obliger tous les moulins à avoir des bluteries permettant l'extraction à 80 0/0. Le Gouvernement devra aussi passer des marchés pour l'achat de seigle, d'orge, de féveroles et de riz, etc., en vue de mélanger les farines de ces succédanés avec celle de froment à partir du 1^{er} juillet 1917.

Il sera aussi absolument obligatoire de réserver le seigle et l'orge pour la nourriture de l'homme et de les remplacer par le maïs pour l'alimentation des animaux et dans les distilleries.

Un contrôle rigoureux, afin que le pain soit réellement vendu à l'état rassis, sera exercé et il ne faudra pas craindre de faire connaître au pays que par suite des menaces de torpillages un certain nombre de bateaux apportant du blé ont été retardés et qu'il y a lieu de restreindre et de veiller à la consommation du pain en France.

Nous extrayons ci-après de ce rapport les prix des principales céréales en France depuis 1840 :

Années	Prix des Céréales depuis 1840					
	Blé	Avoine	Orge	Maïs	Seigle Sarrasin	
	(En francs et au quintal)					
1840.....	18.40	13.72	12.71	13.27	14.79	11.68
1852.....	23.28	13.12	13.19	12.84	15.36	11.22
1862.....	30.50	16.71	16.18	18.21	18.96	14.59
1882.....	27.69	18.35	17.27	18.02	17.65	15.87
1890.....	24.98	19.21	17.88	17.82	17.21	16.01
1900.....	19.08	17.66	16.59	15.45	14.42	17.34
1905.....	22.86	18.82	17.52	18.81	16.16	17.37
1910.....	25.36	19.20	17.85	20.40	17.83	19.31
1911.....	25.90	20.56	19.56	28.78	19.32	20.79
1912.....	27.79	21.18	19.65	24.01	21.07	22.44
1917.....	33. »	28 et 29	31. »	45. »	31. »	40.50

Les prix cotés en 1917 pour le blé, l'avoine, l'orge

et le seigle, sont nominaux et sont ceux des taxes établies par les différents décrets ministériels.

Cotons. — D'après les chiffres de Douane, voici quelle a été l'importation totale du coton en laine en France pendant les douze mois de l'année 1916 comparée avec celle des années 1915, 1914 et 1913 :

*Importations du coton en France
pendant les années 1913, 1914, 1915 et 1916*

	1913	1914	1915	1916
	(En quintaux)			
Angleterre.....	84.346	49.063	54.811	248.488
Turquie.....	53.563	48.040	17	"
Egypte.....	401.764	259.257	128.124	144.233
Indes anglaises..	313.488	503.476	211.191	254.074
Etats-Unis.....	2.504.533	1.337.135	1.983.639	2.047.247
Autres pays.....	152.376	119.366	29.147	50.226
Total 31 déc....	3.520.070	2.316.337	2.406.939	2.744.268

Il ressort de ce tableau que nos importations, qui avaient diminué au début de la guerre, enregistrent actuellement une amélioration sensible. Ce sont principalement les Etats-Unis et l'Angleterre qui sont nos grands fournisseurs. Nous avons l'année dernière importé du Royaume-Uni 199.425 quintaux de plus qu'en 1914 et 710.112 quintaux en ce qui concerne la République américaine. Mais par contre nos importations directes des Indes anglaises ont diminué de moitié. Nos exportations de tissus de coton en 1916 ont atteint 242.677 quintaux contre 200.096 quintaux et 408.099 quintaux pour les années 1915 et 1914 respectivement et 553.552 quintaux en 1913.

Les stocks de coton du continent au 15 mars 1917 sont les suivants :

	Amérique	Indes	Egypte	Divers	Total
Havre.....	288.000	13.600	—	7.000	308.600
Marseille....(**)	150	4.500	1.500	100	6.250
Barcelone...(**)	100.000	14.000	1.400	570	115.970
Gènes.....(*)	40.000	8.000	2.600	—	50.000
Trieste.....(*)	250	250	250	250	1.000
Hambourg....(*)	250	250	—	250	750
Brême.....(*)	500	250	—	250	1.000
Amsterdam....	—	—	—	—	—
Rotterdam....	—	—	—	—	—
Anvers.....	—	—	—	—	—
Total.....	429.150	40.850	5.150	8.420	483.570

(**) Estimé. (*) Les chiffres sont nominaux car on présume que tous les stocks sont épuisés.

Le bureau des statistiques de New-York vient d'annoncer que la récolte de coton aux Etats-Unis s'est élevée cette année à 11.375.000 balles, contre 11.059.000 balles l'année précédente.

La guerre sous-marine allemande a apporté ces derniers temps une gêne assez sensible aux exportations de coton des Etats-Unis. Du 17 au 24 février il n'a été exporté en effet que 74.989 balles de coton alors que le chiffre des exportations effectuées au cours de la semaine correspondante de 1916 était de 166.999 balles.

Il faut cependant ajouter que pour la période du 1^{er} août 1916 au 24 février 1917, l'augmentation par rapport à la même période de 1915-1916 s'élève à 522.112 balles.

PETITES NOUVELLES

◆◆ Un avis du *Council of Foreign Bondholders* annonce que la Commission internationale des Finances a décidé de fixer à Paris l'Administration des fonds applicables au service de la dette grecque.

La Commission disposait à la fin de 1916 de

sommes suffisantes pour assurer le paiement du service régulier jusqu'à la fin de septembre prochain.

Après cette date, le service de la Dette sera l'objet d'accords spéciaux entre les gouvernements intéressés.

◆◆ Le *Crédit Foncier de France* vient de remporter, malgré les difficultés de l'heure présente, un magnifique succès qui prouve une fois de plus la solidité de son crédit. En affirmant de nouveau et avec autant d'éclat sa puissance, l'armée de l'épargne française manifeste sa pleine confiance dans la victoire prochaine.

L'émission des obligations foncières et communales a été couverte plus de cinq fois. Le *Crédit Foncier* demandait 600 millions : on lui a offert près de 4 milliards. Le nombre des souscripteurs, qui dépasse 1.755.000, atteint presque le chiffre des obligations offertes.

L'avis de répartition sera publié ultérieurement. Dès à présent, le *Crédit Foncier* rembourse aux gros souscripteurs 95 % de leurs souscriptions en titres libérés et 90 % de leurs souscriptions en titres non libérés.

◆◆ Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de février 1917 a été de : 696.955 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 24.366 onces d'or fin pour les mines des autres districts, soit un total de : 721.321 onces d'or fin, d'une valeur de 3.063.976 livres sterling, contre 782.634 onces d'or fin d'une valeur de 3.324.418 livres sterling pour le mois de janvier 1917, qui se décomposaient comme suit : 756.997 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 25.637 onces d'or fin pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre d'indigènes employés par les membres de l'Association relative à la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 191.095 dans les mines d'or, 11.568 dans les mines de charbon, 6.268 dans les mines de diamant, soit ensemble 208.931.

Marché Financier

Paris, le 29 mars 1917.

Toute cette huitaine encore la Bourse s'est relativement plus occupée des divers événements d'ordre politique et militaire que des affaires elles-mêmes. En clôture, une meilleure tendance paraît dominer sur le groupe russe. On a noté certaines affaires de guerre et la bonne tenue de nos rentes.

Parmi les derniers cours cotés, nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 61,40 ; 5 %, 88,30 ; Banque de France, 5.225 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.045 ; *Crédit Foncier*, 685 ; *Crédit Lyonnais*, 1.175 ; *Actions Est*, 781 ; *Paris-Lyon*, 997 ; *Nord*, 1.313 ; *Orléans*, 1.130 ; *Midi*, 905 ; *Transatlantique*, 247 ; *Boleo*, 1.055 ; *Pennaroya*, 1.082 ; *Suez*, 4.300 ; *Panama*, 110 ; *Extérieure Espagnole*, 104 ; *Russe 5 % 1906*, 78,50 ; *Briansk*, 415 ; *Rio Tinto* unités, 1.790 ; *Tréfileries du Havre*, 300 ; *Montbard-Aulnoye*, 416 ; *Etablissements Bergougnan*, 1.289.

Marché en Banque. — Au comptant : *Toula*, 1.300 ; *Hartmann*, 635 ; *Maltzoff*, 570 ; *Cape Copper*, 123 ; *Mount Elliott*, 147,50 ; *Spassky*, 52,25 ; *Tharsis*, 149 ; *De Beers ordinaire*, 352 ; *Modderfontein B*, 203 ; *Rand Mines*, 95,50 ; *Bakou*, 1.472 ; *Malacca ordinaire*, 143 ; *Financière des Caoutchoucs*, 177.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

Paris.— Imprimerie de la Presse, 16, rue du Croissant. — Simart, imp.