

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

## ABONNEMENTS

à partir du 1<sup>er</sup> 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.

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

## 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° 1256. — 49<sup>e</sup> volume (13)

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>)

Vendredi 31 Mars 1916

## SITUATION HEBDOMADAIRE

des Banques d'Emission de l'Europe En millions de francs

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Ar- gent		C/cour <sup>1</sup> et dépôts particul <sup>2</sup>	Porte- feuille escompte	Avances s' valeurs mobilières <sup>3</sup>			
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet....	4.104	640	6.912	913	1.541	739		3 1/2	
1916 16 mars....	5.023	362	14.720	1.959	2.069	1.244		5	
1916 23 mars....	5.011	363	14.847	2.006	2.056	1.244		5	
1916 30 mars....	5.006	361	14.952	2.043	2.068	1.245		5	
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet....	1.696	418	2.364	1.180	939	63		4	
1916 7 mars....	3.073	54	8.165	2.371	7.315	15		5	
1916 15 mars....	3.073	56	8.085	2.637	7.361	17		5	
1916 23 mars....	3.075	58	7.967	3.379	7.372	14		5	
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet....	1.004	»	733	1.055	841	»		3	
1916 9 mars....	1.402	»	828	2.425	2.330	»		5	
1916 16 mars....	1.378	»	823	2.382	2.311	»		5	
1916 23 mars....	1.399	»	823	2.253	2.257	»		5	
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet....	410	»	219	24	94	15		6	
1915 31 décembre....	156	4	308	21	78	21		5	
1916 31 janvier....	156	4	298	16	55	21		5	
1916 29 février....	168	4	330	25	57	21		5	
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 24 juillet....	543	730	1.919	498	446	170		4 1/2	
1916 11 mars....	927	757	2.142	715	441	264		4 1/2	
1916 18 mars....	933	760	2.130	691	447	268		4 1/2	
1916 25 mars....	933	766	2.122	699	435	260		4 1/2	
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet....	340	17	652	10	185	130		3 1/2	
1916 26 février....	1.040	11	1.214	214	164	155		4 1/2	
1916 4 mars....	1.040	10	1.230	163	137	150		4 1/2	
1916 11 mars....	1.536	10	1.224	191	142	147		4 1/2	
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet....	1.105	89	3.086	245	586	115		5 1/2	
1916 31 janvier....	1.054	107	2.917	604	517	409		5 1/2	
1916 10 février....	1.046	109	2.888	571	485	482		5 1/2	
1916 20 février....	1.040	105	2.851	632	473	431		5 1/2	
ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet....	154	1	414	14	237	47		5 1/2	
1916 19 février....	203	0	793	98	259	42		6	
1916 26 février....	206	0	799	94	250	42		6	
1916 4 mars....	210	0	801	103	244	42		6	
RUSSIE — Banque de l'Etat									
1914 21 juillet....	4.270	197	4.358	698	1.049	518		5 1/2	
1916 21 février....	4.322	125	15.402	2.824	10.504	1.250		6	
1916 29 février....	4.322	130	15.484	2.844	10.993	1.780		6	
1916 7 mars....	4.329	138	15.653	2.785	11.210	1.713		6	
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet....	146	8	320	109	236	41		5 1/2	
1915 31 décembre....	175	4	459	192	286	33		5	
1916 31 janvier....	199	4	410	161	235	19		5	
1916 29 février....	227	5	426	147	209	18		5	
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet....	180	19	268	51	94	14		3 1/2	
1916 7 mars....	253	48	405	94	128	19		4 1/2	
1916 15 mars....	253	50	401	108	128	19		4 1/2	
1916 23 mars....	253	51	398	116	140	19		4 1/2	

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	1 mars 1916	8 mars 1916	15 mars 1916	22 mars 1916	29 mars 1916
Londres.....	25.224	25.174	28.025	28.085	28.385	28.36	28.47
New-York.....	548.25	516	587.50	590.50	594.50	595.50	597
Espagne.....	500	482.75	558	562	567	571.50	580
Hollande.....	208.30	207.56	251	250	251	253	254
Italie.....	100	99.62	88	88.50	89	89	89 1/2
Pétrograd.....	266.67	263	186	188.50	188.50	189	188 1/2
Scandinavie.....	139	138.25	165.50	168	170	172.50	172
Suisse.....	100	100.03	112	112.50	113.50	113.50	114 1/2

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

	Unités	16 juillet 1914	1 mars 1916	8 mars 1916	15 mars 1916	22 mars 1916	29 mars 1916
Londres.....	100 liv.	99.82	111.11	111.34	112.54	112.44	112.87
New-York.....	» dol.	99.56	113.36	113.94	114.71	114.71	115.19
Espagne.....	» pes.	96.55	111.60	112.40	113.40	114.30	116
Hollande.....	» flor.	99.64	120.49	120.01	120.49	121.45	121.94
Italie.....	» lire.	99.62	88	88.50	89	89	89.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	69.75	70.68	70.68	70.83	70.49
Scandinavie.....	» cour	99.46	119.06	120.86	122.30	124.10	123.74
Suisse.....	» fr.	100.03	112	112.50	113.50	113.50	114.50

### Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	29 févr. 1916	7 mars 1916	14 mars 1916	21 mars 1916	28 mars 1916
Paris.....	25.224	25.184	28	28.125	28.145	28.31	28.455
New-York.....	4.864	4.871	4.769	4.768	4.769	4.77	4.769
Espagne.....	25.22	25.90	25.075	25.04	24.975	24.95	24.855
Hollande.....	12.109	12.125	11.225	11.275	11.26	11.255	11.20
Italie.....	25.22	25.268	32.03	31.98	31.98	31.98	31.96
Pétrograd.....	94.62	95.80	151	150.50	150.25	150.50	151.25
Portugal.....	53.28	46.19	36.37	35.37	33.50	34.50	34.50
Scandinavie.....	18.25	18.24	16.925	16.81	16.76	16.525	16.65
Suisse.....	25.22	25.18	25	25	24.98	24.95	24.94

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

	Unités	16 juillet 1914	29 févr. 1916	7 mars 1916	14 mars 1916	21 mars 1916	28 mars 1916
Paris.....	100 fr.	100.14	90.08	89.68	89.61	89.09	88.64
New-York.....	» dol.	99.90	102.04	102.07	102.04	102.02	102.04
Espagne.....	» pes.	96.64	100.58	100.70	100.97	101.09	101.48
Hollande.....	» flor.	99.87	107.87	107.40	107.54	107.58	107.75
Italie.....	» lire.	99.82	78.74	78.87	78.87	78.87	78.92
Pétrograd.....	» rbl.	98.77	62.66	62.87	62.97	62.87	62.55
Portugal.....	» mil.	86.69	68.26	66.38	62.87	64.75	64.75
Scandinavie.....	» cou.	100.85	107.82	108.56	108.89	110.44	109.61
Suisse.....	» fr.	100.17	100.89	100.89	100.97	101.09	101.12

La reprise que nous enregistrons à la fin de la semaine dernière, après les quelques séances de réaction qui avaient suivi les déclarations officielles de M. Ribot, s'est poursuivie au cours de la semaine sous revue. De 28.36, le chèque sur Londres a passé, en deux séances, à 28.47 1/2 le 24 ; un peu moins ferme le lendemain et les deux jours suivants, il a eu une baisse légère de deux points, puis est remonté à 28.47 le 29 ; en clôture, la tendance demeure incertaine. Le dollar est, lui aussi, en hausse ; de 5.95 1/2 le 22 mars, le *cable transfert* sur New-York passe à 5.97 et reste demandé en clôture. L'Espagne fait également de grands progrès ; elle était le 1<sup>er</sup> mars à 558 ; le 15, à 567 ; le 22, à 571 1/2 et le 29 la cote enregistre le cours moyen de 580. Dans le courant du mois de mars, le *douro* a donc monté de 22 points, la *pesetta* se trouve ainsi portée à 1.16. C'est beaucoup. Etant



donnés la grande masse de valeurs espagnoles qui se négocient sur notre marché et l'intérêt qu'une prime aussi élevée donne au rapatriement, il est difficile de comprendre pourquoi notre situation de change, vis-à-vis de l'Espagne, empire au lieu de s'améliorer.

Nous négligeons peut-être trop les changes secondaires. Que le gros de notre effort se concentre vers l'amélioration du change sur Londres et sur New-York, c'est très naturel puisque c'est surtout en Angleterre et en Amérique que nous avons à faire de gros paiements. Rien n'empêche cependant de s'intéresser aussi aux autres places et d'essayer d'y améliorer notre situation par des ouvertures de crédit ou autrement. *La crise du change est une.*

Si nous concentrons nos demandes de capitaux sur le marché de Londres et sur celui de New-York, nous risquons d'éprouver de grosses difficultés pour obtenir qu'elles soient satisfaites. Londres a ses propres besoins et donne à la Russie un concours extrêmement actif, ce qui réduit considérablement l'élasticité de ses moyens. New-York a beaucoup à faire pour assurer sa collaboration financière à tous ceux qui la réclament, sans pour cela négliger ses propres besoins. Ses possibilités de concours sont grandes, mais limitées, et elles sont sollicitées par tant d'emprunteurs ! Au surplus, c'est un rôle tout à fait nouveau que les événements ont dévolu à l'Amérique. Comme le disait à la Chambre M. Ribot, au mois de mai 1915 : « L'Amérique est habituée à emprunter à l'Europe, non à lui prêter ». Son système de Réserve fédérale est extrêmement souple ; mais l'éducation des financiers et surtout des commerçants exportateurs américains est à faire avant qu'il produise son maximum d'effet. Nous pouvons et nous devons aider à cette éducation sans nous préoccuper de certains intérêts auxquels elle porte ombrage. En attendant qu'elle soit faite, il nous faut frapper à d'autres portes et recruter d'autres concours.

Le *Wall Street Journal* publiait ces jours derniers un relevé des avances faites à l'étranger par les Etats-Unis. Le total atteindrait, si les chiffres sont exacts, 895 millions de dollars, dont : 500 millions de l'Emprunt franco-anglais émis en septembre dernier, 100 millions de crédits de banque ouverts aux maisons françaises ou anglaises ; 115 millions prêtés au Gouvernement canadien, aux provinces et villes du Canada. En ce moment, les banques du groupe Morgan sont en train de placer un nouvel emprunt canadien de 75 millions de dollars, dont l'émission doit se faire en trois tranches : 25 millions de dollars à 5 ans, à 5 1/10 % ; 25 millions à 10 ans, à 5 3/8 %, et 25 millions à 15 ans à 5 1/2 %. Sur le produit de cette émission, 25 millions de dollars seront réservés pour le remboursement d'un précédent emprunt qui vient à échéance au mois d'août. Le surplus sera appliqué au paiement de sommes dues par le Trésor impérial pour commandes de munitions et viendra, par conséquent, alléger les besoins de change de l'Angleterre vis-à-vis des Etats-Unis.

La Chancellerie de l'Echiquier a annoncé officiellement que le Trésor allait mettre en vigueur la seconde partie de son plan de mobilisation des valeurs exprimées en dollars. Depuis lundi dernier les porteurs de valeurs américaines comprises dans les listes publiées dans la *London Gazette*, et comprenant 666 obligations et 112 actions, peuvent les apporter au Trésor, qui les emprunte pour une durée de deux ans. Les conditions offertes aux prêteurs sont les mêmes que celles qui furent publiées au mois de décembre dernier, au moment de l'élaboration du plan. Nous les avons reproduites, à cette même place, dans notre numéro du 17 décembre. Le déposant reçoit, en dehors des intérêts et dividendes échéant sur ses valeurs, un intérêt supplémentaire de 1/2 %. Si les circonstances l'exigent, le Trésor se réserve

le droit d'acheter les titres déposés au cours pratiqué le jour de l'option majoré de 2 1/2 %. Cette clause a soulevé de nombreuses critiques de la part des journaux financiers de la Cité. Les porteurs réclamaient que, dans le cas d'option, le Trésor rachetât les titres, non plus au cours du jour de l'option, mais au cours du jour du dépôt. Le *Times* craint que le fait de n'avoir pas tenu compte de ce désir des porteurs soit de nature à compromettre les résultats du plan gouvernemental. C'est peu vraisemblable.

En vue d'attirer les capitaux étrangers dans le placement des bons du Trésor, le Chancelier de l'Echiquier britannique a publié un avis déclarant que « le capital et l'intérêt de tous bons du Trésor émis après la date de la déclaration et jusqu'à nouvel avis ne seraient soumis à aucune taxe présente ou future lorsqu'il serait prouvé que ces bons sont la propriété de personnes qui ne sont pas domiciliées en Grande-Bretagne et qui n'y résident pas ordinairement ».

#### Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	29 févr. 1916	7 mars 1916	14 mars 1916	21 mars 1916	28 mars 1916
Paris .....	5.184	5.164	5.876	5.895	5.897	5.945	5.968
Londres .....	4.888	4.873	4.765	4.768	4.769	4.77	4.77
Berlin .....	95.37	95.06	73.50	73.12	72.44	71.25	71.56
Amsterdam .....	40.14	40.14	42.44	42.44	42.44	42.44	42.50

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

	Unités	16 juillet 1914	29 févr. 1916	7 mars 1916	14 mars 1916	21 mars 1916	28 mars 1916
Paris .....	100 fr.	100.27	88.20	87.91	87.87	87.17	86.84
Londres .....	100 liv.	100.19	97.92	97.95	98.01	98.02	98.02
Berlin .....	100 mk.	99.67	77.07	76.67	75.75	74.71	75.03
Amsterdam .....	100 flor.	100.14	105.73	105.73	105.73	105.73	105.87

#### Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	8 mars 1916	15 mars 1916	22 mars 1916	29 mars 1916
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 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8
Calcutta .....	1.3 31/32	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8
Hong-Kong .....	1.10 5/16	1.11 3/16	1.11 1/4	1.11 5/8	2.0 1/16
Shanghai .....	2.5 3/4	2.7 3/4	2.7 7/8	2.8 1/2	2.9 1/2
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or) ..	47 11/16	49 13/32	49 19/32	49 7/16	49 7/16
Montevideo .....	51 3/32	53 5/8	53 5/8	53 3/4	53 1/2
Rio-de-Jan. (papier) ..	15 7/8	11 27/32	11 31/32	11 3/4	11 3/4
Valparaiso .....	9 3/4	8 5/16	8 1/2	8 11/16	8 11/16

#### Variations du mark à

	15 févr. 1916	22 févr. 1916	29 févr. 1916	7 mars 1916	14 mars 1916	21 mars 1916	28 mars 1916
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours .....	74.62	74.56	73.50	73.12	72.44	71.25	71.56
Parité .....	78.24	78.08	77.07	76.67	75.75	74.71	75.03
Perte % .....	21.76	21.92	22.93	23.33	24.25	25.29	24.97
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours .....	44.025	42.35	42.325	42.125	41.65	41.72	41.775
Parité .....	74.15	71.33	71.29	70.98	70.15	70.15	70.36
Perte % .....	25.85	28.67	28.71	29.02	29.85	29.85	29.64
Genève (pair : 123 47)							
Cours .....	97.75	95.4	94.70	93.50	92.20	92.50	92.90
Parité .....	79.17	76.94	76.69	75.72	74.67	74.92	75.24
Perte % .....	20.83	23.06	23.31	24.28	25.33	25.08	24.76

Le change sur Vienne à Genève est coté 64.10, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 38.96 %.

#### Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	28 mars 1915	28 juin 1915	28 sept. 1915	28 déc. 1915	28 janv. 1916	28 févr. 1916	28 mars 1916
Cours de l'or .....	77.9	77.9	77.9	77.9	77.9	77.9	77.9
Cours d'argent .....	23 3/8	23.1/2	23 5/8	25 7/8	27 1/8	26 15/16	28 5/8
Escompte hors banque .....	2 3/8	4 1/8	4 23/32	5 3/16	5 3/16	5 3/32	4 5/8

## LA SITUATION

Cette semaine s'est passée, à Paris, un des faits les plus considérables de la guerre, qui est appelé à un grand retentissement et à d'importantes conséquences : la Conférence des alliés. Elle affirme une fois encore, plus solennellement que jamais, l'entière solidarité des alliés et leur communauté de vues dans tous les domaines militaires, économiques et diplomatiques ; elle a manifesté leur inébranlable volonté de poursuivre la lutte jusqu'à la victoire définitive.

Pendant ce temps, la situation militaire des alliés s'améliorait sensiblement sur tous les fronts. Autour de Verdun, l'ennemi, pour masquer ses échecs, a continué le bombardement de nos lignes, n'essayant qu'une seule attaque d'infanterie qui a été repoussée avec de grosses pertes pour lui. Nous avons même réussi d'heureuses contre-attaques : mercredi matin, nous avons repris à l'ennemi une grande partie du bois d'Avocourt dont l'éphémère conquête lui avait coûté bien cher.

La vigoureuse offensive des Russes s'est accentuée encore dans la région de Dwinsk, mettant les troupes d'Hindenburg à de rudes épreuves. L'objectif de nos alliés paraît toujours être Vilna. Mais de grandes opérations ne pourront se développer réellement que dans trois ou quatre semaines, après le dégel.

De violents combats sont engagés, aussi, sur le front italien, où les Autrichiens ont été vigoureusement attaqués.

L'Allemagne, qui avait annoncé une recrudescence de la guerre sous-marine, a tenu parole, cette fois. On a eu à déplorer, depuis huit jours, de nombreux torpillages de navires marchands et de paquebots, non seulement des belligérants, mais encore des neutres : deux grands steamers hollandais ont été envoyés au fond des mers par des sous-marins. Mais le torpillage le plus sensationnel a été celui du *Sussex*, courrier maritime de Folkestone à Dieppe. Ce forfait, digne pendant de celui du *Lusitania*, a fait une centaine de victimes parmi les passagers civils. De nombreux passagers américains étaient à bord et, s'il ne s'en est pas trouvé parmi les tués, beaucoup ont été sérieusement blessés. Le gouvernement de Washington fait procéder par ses agents à une enquête sur ce nouveau crime qui pourrait bien amener une rupture des relations diplomatiques, que tant de mensonges allemands et surtout tant de manquements à la parole donnée ont tendues à l'extrême. En attendant, la presse des Etats-Unis proteste avec une colère violente contre ce redoublement de barbarie et de félonie de l'Allemagne. Il paraît hors de doute que le président Wilson ne peut plus tarder à prendre une décision énergique. Il paraît décidé, en tout cas, à soumettre la question du conflit avec l'Allemagne au Congrès.

Une compensation à la perte de leurs navires de commerce est déjà arrivée aux alliés. L'Australité anglaise a annoncé aux Communes que tous les vaisseaux allemands saisis dans les ports portugais et italiens sont maintenant en service.

Par contre, elle n'améliore pas, tant s'en faut, la situation économique de l'Allemagne que les renseignements les plus autorisés représentent comme très grave. Le beurre et le pain font presque complètement défaut, même dans les grandes villes. Faute d'hommes et de chevaux, les champs ne sont pas labourés. Les manifestations populaires et séditions augmentent en nombre et en gravité dans tout l'Empire.

## LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

La lutte devant Verdun n'est pas terminée.

Après s'être tenu de nouveau sur la réserve, et s'être bornés à procéder à un violent bombardement auquel nous avons répondu efficacement, les Allemands ont, mardi, lancé une division à l'attaque de Malancourt ; toutes leurs vagues d'assaut ont été repoussées à coup de canons et à coups de fusils.

Le lendemain matin, c'est-à-dire mercredi, après une intense préparation d'artillerie, nos troupes ont enlevé, sur une profondeur de 300 mètres, la corne sud-est du bois d'Avocourt, et elles résistent aux violentes contre-attaques de l'ennemi qui, par contre, a pu s'emparer de deux maisons de Malancourt.

Dans la première quinzaine du mois, notre généralissime a lancé la proclamation suivante, qui a été publiée ces jours derniers :

« Soldats de l'armée de Verdun !

« Depuis trois semaines, vous subissez le plus formidable assaut que l'ennemi ait encore tenté contre nous.

« L'Allemagne escomptait le succès de cet effort qu'elle croyait irrésistible et auquel elle avait consacré ses meilleures troupes et sa plus puissante artillerie.

« Elle espérait que la prise de Verdun raffermirait le courage de ses alliés et convaincrerait les pays neutres de la supériorité allemande.

« Elle avait compté sans vous !

« Nuit et jour, malgré un bombardement sans précédent, vous avez résisté à toutes les attaques et maintenu vos positions.

« La lutte n'est pas encore terminée, car les Allemands ont besoin d'une victoire. Vous saurez la leur arracher.

« Nous avons des munitions en abondance et de nombreuses réserves.

« Mais vous avez surtout votre indomptable courage et votre foi dans les destinées de la République.

« Le pays a les yeux sur vous. Vous serez de ceux dont on dira : « Ils ont barré aux Allemands la route de Verdun ! »

Nos alliés britanniques ont remporté un petit succès significatif dans la région de Saint-Eloi, près d'Ypres, en prenant pied à la suite d'actions de mines heureuses, dans une série de tranchées allemandes.

En dépit du mauvais temps, nos alliés russes poursuivent leurs opérations au sud de Dwinsk. Les Allemands d'Hindenburg, en fait d'offensive, doivent se borner à des contre-attaques. C'est toujours au nord-ouest de Postavy et dans la région du lac Narotch que la lutte est particulièrement chaude.

Au Caucase, les Russes ont occupé, à la suite d'un combat, la ville d'Off, sur le littoral de la mer Noire.

Sur le front italien, à l'ouest de Gorizia, la lutte a été très vive. Un combat violent s'est engagé près de Podgora. Nos alliés ont dû reculer sous le premier choc, mais ils ont repris, le lendemain, les retranchements qu'ils avaient perdus.



## QUESTIONS DU JOUR

### Le Pacte de la Victoire

La guerre atroce que l'Allemagne a volontairement déchaînée sur l'humanité vient d'entrer dans une nouvelle phase.

Jusqu'ici, en effet, les nations alliées agissaient et combattaient individuellement contre l'ennemi commun, et celui-ci, fort de l'unité qu'il a su réaliser dès le début des hostilités, en profitait pour prolonger sa résistance. Cette politique d'isolement est enfin terminée et les résolutions suivantes, prises à l'unanimité par la grande Conférence inter-alliée, tenue à Paris les 27 et 28 mars courant, peuvent être considérées comme le point de départ de l'action coordonnée qui brisera le militarisme prussien et délivrera le monde de l'oppression qu'il faisait peser sur lui depuis près d'un demi-siècle.

Voici le texte de ces résolutions :

I. — *Les représentants des gouvernements alliés réunis à Paris les 27 et 28 mars 1916 affirment l'entière communauté de vues et la solidarité des alliés.*

*Ils confirment toutes les mesures prises pour réaliser l'unité d'action sur l'unité de front.*

*Ils entendent par là à la fois l'unité d'action militaire assurée par l'entente conclue entre les états-majors; l'unité d'action économique dont la présente conférence a réglé l'organisation, et l'unité d'action diplomatique que garantit leur inébranlable volonté de poursuivre la lutte jusqu'à la victoire de la cause commune.*

Ainsi les nations alliées ont voulu, avant toute autre déclaration, constater les mesures prises entre leurs gouvernements, après examen préalable, pour réaliser l'unité d'action sur l'unité de front.

Cela signifie : 1° que les représentants autorisés de ces nations confirment l'unité d'action militaire déjà conclue entre leurs états-majors et ayant pour objectif d'attaquer l'ennemi dans les conditions tactiques les plus favorables ; 2° qu'ils confirment également l'unité économique qui permettra aux nations alliées de tirer le meilleur parti possible de leurs ressources naturelles et de celles dont la maîtrise des mers leur facilite l'acquisition à l'étranger, unité qui leur permettra aussi d'assurer le blocus des empires du centre d'une manière plus effective encore que par le passé ; 3° enfin, qu'ils proclament, par la déclaration d'unité diplomatique, leur inébranlable volonté de pousser la guerre jusqu'à la victoire finale, jusqu'au triomphe complet de la cause commune.

Il était impossible de dire plus de choses en aussi peu de mots. Cette première partie de la déclaration constitue une profession de foi, saisissante par la grandeur des idées qu'elle contient et remarquable dans sa simplicité ; elle sera acclamée par les nations alliées et nous pouvons ajouter qu'elle le sera également par tous les neutres que l'Allemagne violente et terrorise.

La partie la plus délicate de l'entente intervenue était assurément l'unité économique, et c'est à cette unité que les trois dernières parties de la déclaration sont consacrées :

II. — *Les gouvernements alliés décident de mettre en pratique dans le domaine économique leur solidarité de vues et d'intérêts. Ils chargent la conférence économique qui se tiendra prochainement à Paris de leur proposer les mesures propres à réaliser cette solidarité.*

Une deuxième Conférence inter-alliée se réunira à Paris vers le milieu du mois d'avril prochain pour régler toutes les questions de détail que l'unité économique de la guerre soulève. Ces questions ont déjà été examinées dans leurs grandes lignes par les autorités compétentes des divers pays alliés, et c'est à la suite d'une discussion loyale et complète, à laquelle prendront part toutes les nations en guerre contre l'Allemagne, que seront arrêtées les dispositions d'ordre économique spéciales à la période de guerre, et abordé l'examen des questions communes de défense commerciale et industrielle qui se poseront après la signature de la paix, mais qu'il sera nécessaire de résoudre avant la fin des hostilités.

III. — *En vue de renforcer, de coordonner et d'unifier l'action économique à exercer pour empêcher le ravitaillement de l'ennemi, la conférence décide de constituer à Paris un comité permanent dans lequel tous les alliés seront représentés.*

La troisième résolution aura sans doute d'excellents résultats au point de vue de la durée de la guerre, car, jusqu'à présent, les mesures destinées à restreindre les approvisionnements et le commerce de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie étaient prises par les nations alliées sans action concertée entre elles.

Le comité permanent que la Conférence a décidé de créer à Paris, et dans lequel tous les alliés seront représentés, comblera la lacune qui permettait aux contrebandiers austro-allemands de se ravitailler si facilement dans les pays neutres entourant les empires du centre.

Grâce au fonctionnement de ce comité permanent central, les décisions opportunes seront prises en temps voulu et les mailles du blocus, qui encerclent nos ennemis, se resserreront de jour en jour.

Enfin, les gouvernements alliés ayant reconnu l'extrême importance de la question des transports maritimes et de la hausse des frets, qui est un fait de guerre au premier chef, la Conférence a résolu de rechercher, dans le plus bref délai, les moyens pratiques à employer pour répartir équitablement entre les nations alliées les charges résultant des transports maritimes et pour enrayer la hausse des frets.

IV. — *La conférence décide :*

1° *De poursuivre l'organisation entreprise à Londres d'un bureau central international des affrètements ;*

2° *De procéder en commun et dans le plus bref délai à la recherche des moyens pratiques à employer pour répartir équitablement entre les nations alliées les charges résultant des transports maritimes et pour enrayer la hausse des frets.*

C'est ce que nous ne cessons de demander depuis le commencement de la guerre, et c'est ce que le Bureau central international des affrètements, en voie de constitution à Londres, parviendra certainement à réaliser à la satisfaction de tous les intérêts en présence.

Les décisions de la Conférence de Paris produiront, dans l'univers entier, une impression que l'Allemagne elle-même devra subir, car un Congrès de huit Etats, représentant une population de près de 800 millions d'habitants, c'est-à-dire de plus de la moitié de l'humanité, ayant irrévocablement résolu de grouper tous leurs moyens d'action pour abattre la nation féroce dont l'ambition mone-truese a déjà fait tant de victimes innocentes, est une manifestation sans précédent dans l'histoire du monde, qui laisse bien loin derrière elle tout ce que les Allemands ont rêvé comme kolossal. M. Tissoni, ambassadeur d'Italie et doyen du corps

diplomatique à Paris, remerciant le Gouvernement français de l'initiative qu'il a prise de réunir cette Conférence, a saisi cette occasion pour exprimer à M. Briand « sa vive gratitude pour l'autorité avec laquelle il a dirigé les travaux de la Conférence et pour l'action personnelle qui lui a valu l'admiration et l'estime de tous ceux qui ont eu l'honneur de l'approcher ».

C'est en effet M. Briand qui a pris l'initiative de la Conférence de Paris et qui en a préparé le succès par l'étude préalable, avec les Gouvernements intéressés, de toutes les questions qui viennent d'être résolues et tous les Français ne peuvent que s'associer aux éloges que M. Tissoni lui a adressés au nom des nations alliées.

EDMOND THÉRY.

### La Crise des Frets

Cette question, que notre directeur, M. Edmond Théry, traitait dans l'*Economiste Européen* du 18 février dernier et qui vient de retentir l'attention de la Grande Conférence des Alliés, a occupé longuement la Chambre des Députés il y a huit jours. Il s'agissait d'une interpellation de M. Guernier, président de la commission de la marine marchande, « sur les mesures que le Gouvernement a prises et compte prendre pour remédier à la crise des frets ».

Quand en 1912, a dit l'honorable député, les frets ont haussé d'une manière démesurée, peu à peu, par le jeu normal de lois qui poussent à l'équilibre économique, on est revenu à des frets normaux. Aujourd'hui, au contraire, depuis que le mouvement ascensionnel s'est affirmé, il ne s'est pas ralenti. Chaque jour amène une nouvelle hausse dans le prix des frets, dans le prix des navires, et, comme conséquence, un corollaire qui ne manque pas que d'être troublant, des bénéfices démesurés réalisés par une catégorie de citoyens. C'est ce qui ressort des situations de diverses compagnies anglaises publiées dans ces derniers temps. Il est vrai que, récemment, une modification a été apportée à la publication de ces situations : on réunit dans une même masse la valeur de la flotte, les créances et les titres en portefeuille, en sorte qu'il est impossible d'y rien distinguer.

Les compagnies françaises n'ont pas encore publié leurs chiffres, sauf une, et encore pas pour toute l'année, et l'on doit souhaiter que nos compatriotes ne suivent pas l'exemple des compagnies anglaises.

Or, tandis que depuis l'ouverture des hostilités la demande de fret se fait chaque jour plus impérieuse, en raison des exigences devenues plus grandes, puisqu'il faut plus de munitions, plus de vivres, plus d'explosifs, plus d'armements, les offres de navires se raréfient progressivement.

La guerre a immobilisé un nombre considérable de navires, d'abord pour le service des flottes de guerre. C'est ainsi que pour des besoins exclusivement militaires, une grande partie de la flotte de commerce se trouve dans l'impossibilité de concourir à la baisse du taux du fret. Mais ce n'est pas tout. Avant la guerre nos ennemis, dans la lutte économique, apportaient au trafic maritime un contingent considérable, plus de 5 millions de tonnes. Mais leurs navires sont immobilisés. Egalement, par le fait de la guerre avec la Turquie, et avec l'Allemagne, une grande partie, la presque totalité de la flotte russe est également immobilisée. Enfin, le nombre des navires diminue encore par les entreprises brutales de l'ennemi dans la Manche, l'Atlantique et la Méditerranée, et à ces causes multiples de diminution, nous ne pouvons pas opposer, comme pendant le temps de paix, des constructions neuves. Il en est d'ailleurs de même en Angleterre, où les chantiers sont presque tous

réquisitionnés pour les besoins de la flotte de guerre.

Bien plus même : la flotte de commerce anglaise, qui pouvait concourir si puissamment aux transports utiles à la défense de l'Occident, s'est trouvée, à un certain moment, assez sérieusement diminuée par le fait que les armateurs, redoutant les réquisitions, abandonnèrent le trafic européen et armèrent aux mers lointaines.

Les mêmes agissements se sont produits chez nous, dans une mesure beaucoup moindre toutefois. Mais en Angleterre, le Gouvernement n'a pas hésité à réagir. Un ordre fut pris en Conseil du roi pour obliger les navires à revenir à la métropole à chaque voyage, et à solliciter une licence en cas d'exception.

Quant à la flotte neutre, elle aussi n'a pas pu concourir d'une manière complète à notre ravitaillement, et ce qui est certain, c'est que dans tous les pays voisins de l'Allemagne les importations ont augmenté dans des proportions considérables, qui ne correspondent en aucune façon aux besoins du pays importateur. Et comme ces importations se faisaient presque toutes par mer, toute une grande partie de la flotte des neutres, en servant indirectement au ravitaillement de nos ennemis, était distraite encore de l'offre mondiale.

En face de cette situation, en face de ce danger, le Gouvernement ne pouvait pas rester indifférent. Cependant, il ne semble pas qu'il ait pris les mesures convenables ni donné à la solution du problème toute la vigilance qui s'imposait. Les réquisitions, par exemple, ont été faites avec une rapidité que les nécessités militaires ne justifiaient pas, et avec un désordre inouï dans l'utilisation. En outre et depuis, le Gouvernement, en présence de la hausse constante des frets, a-t-il pris les mesures pour se procurer des navires dans des conditions moins onéreuses que celles faites aux affréteurs ordinaires ? Il eût fallu tout au moins que l'utilisation des bâtiments existants se développât. Par l'augmentation du nombre des voyages, on eût pu remédier, dans une certaine mesure, à la diminution des unités de jauge disponibles.

Il y a aussi à compter avec la question du déchargement et du chargement. Dans certains grands ports, on trouve bien des engins de déchargement puissants, mais ils ne travaillent pas au plein de leur force. Un de nos grands ports possède une remarquable installation de déchargement. Les grues sont capables, dans une journée de dix heures, de décharger de 750 à 800 tonnes de charbon ou de minerai... mais on n'y travaille jamais que de jour. Pourtant, en temps de guerre, on peut exiger le travail de nuit, à condition que toutes précautions soient données pour l'hygiène et la santé des travailleurs, et, en tout cas, il est inadmissible que l'administration tolère des refus de travail. En somme, on n'a pas suffisamment pris de précautions pour éviter l'encombrement de nos ports et pour faciliter les transports.

Après M. Guernier, M. Durand est venu appuyer, comme l'avait fait notre directeur, sur ce que la France avait payé, en 1915, comme fret à la marine étrangère. Il a rappelé aussi ce qui s'est passé en Italie, la demande de bateaux que ce pays avait adressée à l'Angleterre, et il a ajouté qu'il n'y avait qu'un moyen de résoudre le problème : c'est l'organisation centrale dans une seule main de la totalité du fret appartenant à toutes les nations alliées.

D'après M. André Hesse, la mesure à prendre, c'est la limitation du bénéfice des armateurs par la taxation du fret. Toutefois, pour que cette solution soit efficace, il faut qu'elle soit admise par les alliés. Aussi M. André Hesse a-t-il demandé au Gouvernement d'insister dans ce sens auprès des alliés.

Dans sa réponse, M. Louis Nail, sous-secrétaire



d'Etat de la Marine, a déclaré être d'accord avec MM. Guernier, Durand et André Hesse sur ce point, à savoir : que la cause principale, pour ne pas dire unique, de la cherté des frets est la disproportion occasionnée par l'état de guerre entre le total des marchandises à transporter et le nombre des unités disponibles.

Certes, a ajouté le sous-secrétaire d'Etat, il y a bien à observer que le commerce maritime a subi une réduction, et l'on peut admettre que s'il n'y a plus, sur le marché mondial, que 35 millions de tonneaux disponibles pour les transports, au lieu de 50 avant la guerre, par contre il n'y a plus que 35 millions de tonnes à transporter. Cependant, s'il est indiscutable que le commerce maritime général a baissé, il ne faut pas oublier que ce commerce, diminuant dans son ensemble, a progressé sur certains points, et que certains pays, qui importaient antérieurement à la guerre des céréales, du pétrole ou d'autres marchandises en provenance de l'un des empires centraux, sont tenus aujourd'hui de demander ces mêmes marchandises aux pays d'outre-mer, aux Etats-Unis, par exemple.

D'autre part, si la règle est, en temps de paix, que les navires ne voyagent jamais sur lest, cette règle est retournée en temps de guerre. Ils reviennent à vide la plupart du temps. Enfin on construit moins aussi, puisque de 3 millions de tonnes par an, les constructions neuves sont tombées à 1 million et demi.

Il faut cependant aboutir à une solution : compresser les importations autant que ce sera possible, et améliorer le rendement du tonnage existant. C'est la question dont s'occupe le Comité des transports maritimes qui vient d'être créé. Les Anglais, qui nous ont apporté depuis le commencement des hostilités un concours militaire, naval et financier si complet, ont engagé avec nous une conversation relative à une centralisation des affrètements qui se poursuit en toute loyauté, et tout permet d'espérer qu'à bref délai le Gouvernement sera à même d'apporter des réalisations.

Cette solution est celle que notre directeur laissait entrevoir. Elle a été confirmée par M. Marcel Sembat, ministre des Travaux publics, qui est venu déclarer que le Gouvernement français avait trouvé, du côté du Gouvernement anglais, la volonté très arrêtée de rendre à la France, en matière de frets, tous les services humainement réalisables, à une condition fort raisonnable : que si, grâce à son concours, une baisse sur les frets du charbon et, par conséquent, sur le charbon, est réalisée, cet avantage aille en entier aux consommateurs français et non aux intermédiaires. Or, les lois votées par la Chambre sont suffisantes pour donner au Gouvernement anglais toute garantie à cet égard.

Le ministre des Travaux publics a encore ajouté ce qui suit à propos du concert des Alliés :

« Sur cette question, nous sommes en possession de quelque chose de mieux que des promesses, car dès le voyage de M. le Président du Conseil à Londres, nous sommes tombés d'accord avec le Gouvernement britannique pour la constitution d'un Comité inter-alliés, chargé de résoudre ces différents problèmes. »

La Chambre a ensuite voté l'ordre du jour suivant :

« La Chambre, confiante dans le Gouvernement pour poursuivre, par une étroite et prompt entente des pays alliés, la diminution du fret, passe à l'ordre du jour. »

On a vu plus haut, dans l'article de notre directeur, « *Le Pacte de la Victoire* », que la question avait été examinée dans la grande Conférence inter-alliée qui vient d'avoir lieu.

Georges BOURGAREL.

### Le Prochain Budget anglais

C'est, selon toutes probabilités, dans le courant de la semaine prochaine que M. Mac Kenna, chancelier de l'Echiquier, saisira le Parlement britannique de son projet de budget pour l'exercice fiscal 1916-1917.

Jamais aucun autre budget n'a présenté autant d'intérêt et, observe notre confrère de Londres, *The Statist*, il n'est pas jusqu'ici de pays qui ait songé qu'il pût être en son pouvoir d'affecter aux besoins de son gouvernement une somme égale à celle que le peuple anglais est appelé à dépenser.

Les propositions que le chancelier de l'Echiquier va soumettre au Parlement, portent, en effet, sur les dispositions à prendre pour couvrir des dépenses s'élevant, pour l'année, à 2 milliards de livres sterling, soit 50 milliards de francs.

Il faut se souvenir que le Premier Ministre, en demandant récemment le vote de nouveaux crédits, avait tablé sur des dépenses de guerre s'élevant à 5 millions de livres sterling (125 millions de francs) par jour, et qu'à ces dépenses il faut encore ajouter celles nécessaires aux services ordinaires de l'Etat, et aussi celles concernant l'intérêt à servir à la Dette publique qui a si rapidement augmenté.

Pour l'exercice fiscal en cours, les dépenses autres que celles de la guerre sont évaluées à 170 millions de livres sterling (4 milliards 250 millions de francs), sur lesquels 67 millions de livres sterling (1 milliard 675 millions de francs) sont affectés au service d'intérêt et d'amortissement de la Dette publique. Les autres dépenses s'établissent donc à 103 millions de livres sterling (2 milliards 575 millions de francs). Mais en 1916-1917, l'intérêt de la Dette atteindra un montant beaucoup plus élevé que les susdits 67 millions de livres sterling.

A combien s'élèvera-t-il ? Cela dépendra de l'augmentation même de la Dette au cours du nouvel exercice, de la durée de la guerre, et aussi du taux d'intérêt que l'Etat devra payer pour l'argent qui lui sera fourni. Néanmoins, il est à croire que les intérêts à payer en 1916-1917 ne s'élèveront pas à moins de 125 millions de livres sterling (3 milliards 125 millions de francs) et que, y compris les services civils et les autres dépenses, le total s'établira à 225 millions de livres sterling (5 milliards 625 millions de francs). Par suite, la somme totale de dépenses à prévoir pour la nouvelle année fiscale peut dépasser 2 milliards de livres sterling.

Il n'y a pas, dit notre confrère anglais, à procéder à des calculs pour savoir comment cette somme pourra être obtenue, mais on peut avancer que faire face à d'aussi considérables dépenses ne sera pas une tâche aisée. Aussi le projet de budget est-il attendu avec le plus grand intérêt.

Pendant la guerre de Napoléon, les dépenses du pays étaient, dans l'ensemble, considérables, mais elles se répartissaient sur plusieurs années, et les impôts et les emprunts qui les couvrirent ne dépassèrent jamais 50 % du revenu global du pays. Il n'en sera pas de même avec une dépense de 2 milliards de livres sterling.

Il faut tenir compte, bien entendu, qu'il y a plus d'un siècle, l'Angleterre ne détenait pas un stock considérable de placements étrangers dont elle put se servir comme complément de ses revenus, pour les besoins de la guerre. Aussi n'était-il pas possible d'acheter au dehors des marchandises comme on le fait actuellement. Et ce sont certainement les gros placements étrangers qui permettent à l'Angleterre de maintenir sur pied une grande armée, de posséder aussi une grande flotte, et d'assister ses alliés au moyen d'avances importantes. Cependant, même si l'on fait entrer en ligne de compte ces placements étrangers, il n'en est pas moins vrai que les dépenses à envisager sont extraordinairement grandes, et que pour se procurer l'argent né-

cessaire il faudra beaucoup d'énergie et faire des économies autant qu'il sera possible.

Quelques réductions sont toutefois à relever dans les évaluations du prochain exercice : 3.323.000 livres sterling (83.075.000 francs) dans les services civils, comprenant, en particulier, 875.000 livres sterling (21.875.000 francs) dans l'Assurance Nationale sur la vie ; 435.000 livres sterling (10.875.000 francs) dans les pensions pour les vieillards ; 295.000 livres sterling (7.375.000 francs) pour l'instruction ; 474.000 livres sterling (11.850.000 francs) dans les services des Douanes, etc.

Il est à croire que les résultats définitifs du budget de l'année en cours qui va prendre fin seront au moins égaux aux prévisions. Aussi y a-t-il lieu de croire que le déficit sera moindre que celui que l'on prévoyait. En effet, pour les douze mois entiers, les revenus étaient évalués à 305.014.000 livres sterling (7 milliards 625.350.000 francs), et à la date du 11 mars, — c'est-à-dire avec près de trois semaines encore à courir, — ils atteignaient déjà 300.522.000 livres sterling (7 milliards 513.050.000 francs). Aussi est-il possible que l'on atteigne 330.000.000 de livres sterling (8 milliards 250 millions de francs), d'où un excédent de 25 millions de livres sterling (625 millions de francs).

Quant aux dépenses, il est probable qu'elles laisseront un boni sur les évaluations. Pour l'année entière, elles avaient été établies à 1.590.000.000 de livres sterling (39 milliards 750 millions de francs), et à ladite date du 11 mars elles n'atteignaient encore que 1.363.000.000 de livres sterling (34 milliards 75 millions de francs) laissant, pour les vingt jours à courir, un montant de 227 millions de livres sterling (5 milliards 675 millions de francs). Or, bien qu'il y ait beaucoup à payer pendant la dernière semaine de l'exercice, il semble peu probable que les débours à faire atteignent une moyenne de 75 millions de livres sterling (1 milliard 875 millions de francs) par semaine. Pour la semaine finissant le 11 mars, ils n'avaient été que de 25 millions de livres sterling (625 millions de francs). C'est pourquoi, si on les évalue à 35 millions de livres sterling (875 millions de francs) par semaine, à la fin de l'année fiscale les dépenses seraient inférieures aux prévisions d'environ 120 millions de livres sterling (3 milliards de francs).

En résumé, il est permis de prévoir que les ressources pourront, au 31 mars, accuser un excédent de 25 millions de livres sterling environ (625 millions de francs) et que d'autre part une économie de plus de 100 millions de livres sterling (plus de 2 milliards 500 millions de francs) pourra être réalisée sur les dépenses.

R. MAGAUD.

### Banque de Paris et des Pays-Bas

L'exercice 1915 de la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, dont il a été rendu compte à l'assemblée générale des actionnaires, tenue le 15 courant, a accusé un solde de bénéfices nets de 5.254.442 francs 64. L'exercice précédent avait accusé un montant de profits nets de 12.136.791 fr. 79, mais en raison des circonstances, ce montant avait été reporté en entier à nouveau. Au contraire, cette fois, un dividende de 25 francs bruts est réparti aux actionnaires ; il absorbe 5 millions de francs.

Depuis l'assemblée générale ordinaire du 31 mai 1915, d'importants progrès ont été réalisés dans l'ordre économique et financier, observe le rapport du Conseil d'administration. La liquidation de la Bourse de Paris a pu être effectuée, au mois de septembre, dernier, dans des conditions qui font honneur à la Compagnie des Agents de change. Sous l'énergique et habile direction du ministre des Finances, les émissions des Bons et des Obligations de la Défense Nationale, et plus récemment l'Em-

prunt 5.0/0 qui a obtenu un si éclatant succès, ont contribué à fournir les ressources que la guerre exige dans des proportions sans cesse croissantes.

En même temps, des crédits obtenus en Angleterre et aux Etats-Unis, soit par l'Etat, soit par la *Banque de France*, soit par des groupes de Banques et d'Etablissements de crédit dont la *Banque de Paris et des Pays-Bas* fait partie, ainsi que les rachats de titres américains placés en France, ont permis d'atténuer, au point de vue du change, les conséquences des paiements à faire à l'étranger pour les importations qui sont nécessaires au pays.

La *Banque de Paris et des Pays-Bas* a participé à ces opérations, et son intervention a été particulièrement importante pour celles qui ont eu pour objet le rachat des titres américains à l'introduction desquels elle avait, il y a quelques années, donné son concours.

Mais elle a dû surtout, en vue d'asseoir, ainsi que son Conseil d'administration le précisait dans son précédent rapport, sa situation sur des bases de nature à donner toutes les garanties désirables, s'appliquer à compléter les mesures qu'elle avait résolument inaugurées l'an dernier, en effectuant, sur l'ensemble de ses comptes, les amortissements que les actionnaires avaient unanimement approuvés.

Or, le bilan au 31 décembre 1915 suffit à montrer que le but poursuivi a été atteint. Il présente, en effet, de très importantes différences par comparaison avec le bilan arrêté au 31 décembre 1914.

Au passif, les chapitres qui concernent les « Engagements envers les tiers » accusent une réduction totale de 146.958.503 fr. 55, et les « Effets à payer », dont le montant, pour le siège social, s'élevait à 43.606.308 fr. 73, ont été entièrement soldés. Il existe bien maintenant, à ce chapitre, une somme de 3.694.329 fr. 73, mais elle a trait à des effets récemment créés en exécution de crédits ouverts à des clients.

D'autre part, le solde des « Comptes courants créditeurs » a été ramené, d'une année à l'autre, de 231.127.263 fr. 96 à 109.906.428 fr. 51, d'où une réduction de 121.220.835 fr. 45 provenant de remboursements effectués. Les Etats et les Sociétés, qui avaient conservé de très importants crédits à la suite des opérations récemment faites pour leur compte, ont dû opérer, dans les plus courts délais, les retraits nécessités par les besoins résultant de la guerre. A toutes ces exigences, la *Banque de Paris et des Pays-Bas* a pu faire face entièrement par ses propres moyens.

Les comptes de l'actif du bilan se sont trouvés nécessairement réduits dans une proportion équivalente, en raison surtout des recouvrements que la Banque a effectués sur les Comptes-courants débiteurs, et du remboursement qui lui a été fait de la plus grande partie des reports. Le résultat de ces mouvements de comptes dans les deux sens se traduit par les chiffres suivants qui résument la situation :

Le passif de la Banque « envers les tiers » n'est plus que de 216.514.940 fr. 03, alors que son actif atteint le montant de 425.326.226 fr. 79.

Le rapport du Conseil mentionne que les comptes des succursales d'Amsterdam et de Genève n'ont subi que des modifications provenant de règlements qui leur ont été faits par leur clientèle. Quant à la succursale de Bruxelles, qui a été mise sous séquestre par l'autorité allemande, elle n'a pu adresser ses comptes, et les chiffres qui la concernent ont été maintenus au bilan tels que les faisait ressortir sa situation au 30 juin 1914.

L'évaluation des titres de la Société — Fonds d'Etats, actions et obligations — présentait, pour le bilan au 31 décembre 1915, les mêmes difficultés que pour le bilan de l'exercice 1914. De même que l'année dernière, il aurait été impossible de s'en



tenir, comme autrefois en temps normal, à la règle habituelle consistant à prendre pour base d'estimation des valeurs cotées, le cours moyen du mois de décembre ou le cours moyen du 31 décembre, lorsque ce cours était inférieur à la moyenne du mois.

La Bourse, cependant, a bien été rouverte en décembre 1914, mais les cours à terme, qui n'ont été repris qu'en septembre 1915, ont été et sont encore limités aux achats et aux ventes ayant pour objet la liquidation des opérations antérieures au mois d'août 1914. Il faut tenir compte, en outre, qu'au comptant comme à terme, les cotations ont toujours été très rares et n'ont, cette année encore, porté, sauf pour quelques titres favorisés par les circonstances, que sur un très petit nombre d'opérations.

Or, l'année dernière, la Société avait dû se borner à réviser l'évaluation antérieure des titres que des causes particulières de dépréciation avaient atteints. Le Conseil ajoutait toutefois, dans son rapport, que ce n'était là qu'une évaluation provisoire, et que c'était plus spécialement en vue des modifications que l'exercice 1915 pourrait apporter à ces cours, que le solde du Compte de Profits et Pertes de 1914, s'élevant à la somme de 12.136.791 francs 79, se trouvait réservé, comme nous l'avons dit au début.

Mais l'incertitude dans laquelle le Conseil s'était alors trouvé n'ayant pas pris fin, ni dans un sens ni dans l'autre, la même solution a dû être adoptée cette fois encore.

En conséquence, et avec l'approbation des actionnaires, le Conseil a maintenu, à l'actif du bilan, la même évaluation des titres et a conservé au passif, avec la même affectation éventuelle, le montant des bénéfices de l'exercice 1914, s'élevant à la somme de 12.136.791 fr. 79, somme qui se trouve augmentée de la différence de 254.442 fr. 64 existant entre les profits réalisés en 1915 et le montant de 5 millions de francs réparti aux actionnaires ; soit, au total, 12.391.234 fr. 43. Si, contrairement à toute attente, cette provision était insuffisante à l'époque où une évaluation définitive pourra être effectuée, il y serait facilement pourvu par l'ensemble des réserves et fonds de prévoyance, qui ne s'élèvent pas à moins de 91.420.052 fr. 33, et qui se décomposent ainsi :

Réserve légale .....	Fr. 10.000.000 »
Réserve extraordinaire .....	68.750.000 »
Fonds de prévoyance appartenant aux actionnaires .....	12.147.565 85
Fonds de prévoyance appartenant aux administrateurs en exercice .....	522.486 48

Total égal.....Fr. 91.420.052 33 non compris le report à nouveau de 12.391.234 fr. 43 indiqué ci-dessus.

Observons qu'au cours de l'exercice il a été procédé à la liquidation d'un certain nombre de syndicats et de participations diverses qui a donné lieu à des règlements en titres, et qu'au 31 décembre dernier le portefeuille de la Banque comprenait 32 fonds d'Etats, 321 espèces d'actions, 38 espèces d'obligations et 88 participations diverses, soit, au total, 479 valeurs différentes, contre 520 l'année précédente.

Le dévouement dont a toujours fait preuve le personnel de la Société, à Paris et dans les succursales, ne s'est pas démenti pendant l'année 1915 ; le fonctionnement régulier des services a été, par suite, assuré. Aussi le Conseil a-t-il tenu à rendre hommage à l'intelligent concours que lui ont donné ses collaborateurs présents ; en même temps il a adressé ses sympathiques pensées à ceux qui, depuis dix-neuf mois, luttent avec un courage et une abnégation inlassables pour le pays, dont ils assureront la victoire, ainsi qu'à ceux qui ont été blessés, faits prisonniers, ou qui sont disparus.

Il a tenu encore à adresser un souvenir ému à ceux qui sont tombés au champ d'honneur, et l'expression de ses regrets attristés à leurs familles si cruellement éprouvées.

Ajoutons encore que la Banque de Paris et des Pays-Bas a maintenu, à l'égard des agents mobilisés, les allocations qu'elle leur avait accordées et qui sont proportionnées aux charges de famille. Ces allocations, pour un grand nombre d'agents, correspondent à l'intégralité de leur traitement.

L'assemblée générale a approuvé les comptes qui lui étaient soumis, le dividende qui lui était proposé, et a réélu, comme administrateur, M. Grélot, et comme censeur, M. Teyssier.

A. LECHENET.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

#### Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	23 mars 1916	30 mars 1916
<b>ACTIF</b>		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	5.011.331.781	5.006.299.297
Argent.....	362.962.231	361.415.739
	5.374.294.012	5.367.715.037
Disponibilité à l'étranger.....	769.052.475	746.784.544
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	305.490	107.261
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	149.555.560	154.826.157
{ Effets Etranger.....	2.162.482	1.086.530
Portefeuilles des succursales.....	35.115	565.338
Effets prorogés { Paris.....	214.629.442	238.308.604
{ Succursales.....	797.267.044	787.853.163
Avances sur lingots à Paris.....	892.020.468	885.296.008
Avances sur lingots dans les succurs. ....	4.290.000	4.290.000
Avances sur titres à Paris.....	776.346.883	778.757.388
Avances sur titres dans les succurs. ....	467.354.766	461.677.162
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	6.500.000.000	6.700.000.000
Avances temporaires au Trésor public	443.150	443.150
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'Etat aux Gouver-	865.000.000	890.000.000
nements étrangers.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve.....	2.980.750	2.980.750
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	99.528.047	99.528.047
Rentes disponibles.....	100.000.000	100.000.000
Rentes immobilisées.....	4.000.000	4.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	46.564.109	46.563.720
Immeubles des succursales.....		
Dépenses d'administration de la Ban-	3.988.356	4.983.755
que et des succursales.....	7.346.780	7.346.780
Emploi de la réserve spéciale.....	321.608.777	324.714.518
Divers.....	17.608.773.712	17.817.828.218
Total.....		
<b>PASSIF</b>		
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 département.	2.980.750	2.980.750
{ mobilières.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets en circulation.....	14.847.154.015	14.952.116.100
Arrerages de valeurs déposées.....	27.989.462	27.390.207
Billets à ordre et récépissés.....	9.694.291	9.648.544
Compte courant du Trésor.....	26.002.893	79.185.732
Comptes courants de Paris.....	1.310.212.623	1.330.668.334
Comptes courants dans les succursales	695.967.596	712.573.659
Dividendes à payer.....	4.288.954	4.123.219
Escompte et intérêts divers.....	29.093.405	31.782.219
Récompte du dernier semestre.....	7.413.963	7.413.963
Divers.....	425.492.613	437.463.345
Total.....	17.608.773.712	17.817.828.218

#### Comparaison avec les années précédentes

	3 avril 1913	2 avril 1914	30 juillet 1914	1 <sup>er</sup> avril 1915	30 mars 1916
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.850.6	5.950.4	6.683.2	11.272.7	14.952.1
Encaisse or.....	3.245.9	3.615.6	4.141.3	4.250.9	5.006.3
— argent.....	640.1	636.8	625.3	378.0	361.4
Portefeuille.....	1.241.9	1.654.4	1.444.2	2.941.8	2.068.0
Avances aux partic. ....	713.1	731.5	743.8	676.2	1.244.7
— à l'Etat.....	200.0	200.0	200.0	200.0	6.900.0
Compt. cour. Trésor.....	441.2	158.5	382.6	73.9	79.1
partic. ....	620.0	618.7	947.6	2.379.9	2.043.2
Taux d'escompte.....	3 0/0	1 3/2 0/0	1 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0

**Elévation du maximum d'émission de la Banque de France.** — Le *Journal Officiel* du 26 courant a promulgué le décret suivant daté du 15 mars :

« Le Président de la République Française, sur le rapport du ministre des Finances,

« Vu l'article 1<sup>er</sup> de la loi du 5 août 1914 ainsi conçu :

« Le chiffre des émissions de billets de la Banque de France et de ses succursales, fixé au maximum de 6 milliards 800 millions de francs par la loi du 29 décembre 1911, est élevé provisoirement à 12 milliards.

« Il pourra être porté au delà de cette limite par décret rendu en Conseil d'Etat, sur la proposition du ministre des Finances ;

« Vu le décret du 11 mai 1915, portant à 15 milliards le chiffre des émissions de billets de la Banque de France élevé provisoirement à 12 milliards par l'article 1<sup>er</sup> de la loi du 5 août 1914 ;

« Le Conseil d'Etat entendu, décrète :

« Le chiffre maximum des émissions de billets de la Banque de France et de ses succursales, fixé provisoirement à 15 milliards par le décret du 11 mai 1915, est porté à 18 milliards de francs. »

**Les Bons et les Obligations de la Défense nationale.** — L'unité de direction des nations de l'Entente pour l'action commune s'affirme à tous les points de vue : militaire, diplomatique, économique. Nous devons avoir aussi à l'intérieur une unité d'action très active : chacun, suivant ses facultés, doit faire un effort pour le pays et particulièrement épargner, afin de prêter au Trésor les ressources nécessaires aux besoins de nos armées.

Nous avons deux moyens pour fournir ces ressources : nous pouvons transformer nos capitaux disponibles, c'est-à-dire tout ce dont nous pouvons disposer, en souscrivant, soit aux bons de la Défense nationale, remboursables à 3 mois, 6 mois ou 1 an, soit aux obligations de la Défense nationale. Ces obligations sont remboursables à 100 fr., au plus tard en février 1925 ; leurs intérêts sont nets d'impôts et payables d'avance ; le premier coupon à encaisser est à l'échéance du 16 août ; elles s'obtiennent au prix de 94 fr. 93 jusqu'au 31 mars. Après cette date, ce prix d'émission sera de 95 fr. 14.

Même sans tenir compte de la prime représentée par la différence entre les cours d'émission et le taux du remboursement, le rendement de ces titres est très avantageux.

**Les dépôts dans les Caisses d'épargne.** — On sait qu'un décret du 30 juillet 1914 avait limité, à titre provisoire, à la somme de 50 francs par déposant et par quinzaine les remboursements à effectuer par les Caisses d'épargne ordinaires et par la Caisse Nationale d'épargne.

Le gouvernement a jugé que le moment était venu d'adoucir la rigueur de ces dispositions.

Le ministre du Travail vient, en conséquence, de promulguer un décret qui tend à ce but.

En premier lieu, ce décret abroge toute restriction pour les dépôts postérieurs ; tout versement nouveau cessera d'être soumis à la clause de sauvegarde, sous réserve, bien entendu, du cas de force majeure.

Pourront également excéder le maximum fixé actuellement les retraits de fonds portant sur les dépôts antérieurs, et qui seront effectués par les titulaires de livrets en vue de l'achat de rentes françaises nominatives. Toutefois, ces retraits de fonds ne sont autorisés qu'au profit des déposants qui, en formulant leurs ordres d'achat, s'obligeront par écrit à laisser leurs titres en dépôt à la Caisse d'épargne ordinaire ou chez l'agent comptable de la Caisse Nationale d'épargne, pendant un délai de six mois, à compter de la date d'émission des extraits d'inscription.

D'autre part, les ministres du Travail et de la Prévoyance sociale, du Commerce et de l'Industrie et des Finances ont déposé mardi, sur le bureau de la Chambre des Députés, un projet de loi tendant à la modification de l'article 4 de la loi du 20 juillet 1895 sur les Caisses d'épargne.

Le projet de loi porte de 1.500 à 3.000 francs le maximum du montant des dépôts et abroge les dispositions qui interdisent à un même déposant d'effectuer en une seule année des versements supérieurs à 1.500 francs.

**Banque de France. — Vente de titres à Londres.**

— Les ordres de vente de titres sur le marché anglais sont reçus à la Banque de France, 25, rue Radziwill, Paris, et dans ses succursales.

Sont seuls admis les ordres donnés par des Français concernant des titres cotés à Londres, timbrés français ou non.

Les donneurs d'ordres doivent justifier que ces titres se trouvaient déjà en leur possession antérieurement au 1<sup>er</sup> août 1914 ou sont demeurés sans interruption depuis cette date en la possession de Français.

Les titres sont remis à l'appui de chaque ordre. La Banque se charge de leur régularisation pour le compte du donneur d'ordre au point de vue du timbre anglais s'il y a lieu.

*La Banque de France prend à sa charge les frais d'envoi et d'assurance ; elle ne perçoit pour l'ensemble de l'opération aucune commission d'aucune sorte et ne décompte au vendeur d'autres frais que ceux qu'elle paie elle-même à Londres.*

Lorsque l'ordre a été exécuté à Londres, la Banque en avise le donneur d'ordre et le règlement en est effectué à Paris par la Banque de France en francs, au cours moyen du change à vue du jour où le produit de la vente est porté par la Banque d'Angleterre au crédit de la Banque de France.

La date du règlement est subordonnée aux usages de la place de Londres.

**Le moratorium des valeurs négociables.** — Un décret, paru le 19 mars au *Journal officiel*, proroge pour une nouvelle période de quatre-vingt-dix jours l'échéance des valeurs négociables.

Le rapport qui précède le décret expose les motifs de la nouvelle mesure moratoire et les atténuations qui pourraient y être apportées.

Après avoir rappelé qu'un récent décret a abrogé cette prorogation pour les fournisseurs de l'Etat ou des Etats alliés, le rapport mentionne l'intention de proposer incessamment une mesure semblable en ce qui concerne les sommes dues à raison d'effets de commerce, de fournitures de marchandises, d'avances, de dépôts espèces et de soldes créditeurs de comptes courants payables ou remboursables en Algérie.

En ce qui concerne les autres catégories de débiteurs, il apparaît, est-il dit, qu'il y a lieu de maintenir et de proroger le régime antérieur en présence de l'empressement des débiteurs à acquitter les valeurs négociables, bénéficiant du moratorium, dès qu'ils le peuvent.

C'est ainsi que cent trente millions de francs d'effets moratoriés sont rentrés à la Banque de France depuis le début de janvier. Dans cette somme ne sont pas comprises les valeurs exclues du bénéfice du moratorium par le décret du 23 décembre, puisque c'est seulement à partir de fin mars courant que prendront fin les prorogations à l'égard des fournisseurs de l'Etat et des Etats alliés.

En ce qui regarde le régime de l'Algérie, un autre décret, daté du 20 mars, a été rendu après avis du gouverneur général et des corps consultatifs de l'Algérie, qui ont estimé que la situation économique de nos trois départements algériens permettait de mettre fin, dès maintenant, en Algérie, au régime des prorogations établies au début des



hostilités, à la fois pour la métropole et pour l'Algérie.

En conséquence, les valeurs négociables à l'égard desquelles le bénéfice des prorogations d'échéances cessera de s'appliquer en Algérie sont celles qui ont été souscrites antérieurement au 4 août 1914 et qui sont échues originellement depuis le 31 juillet 1914 inclusivement. L'échéance de ces valeurs est prorogée de vingt-trois mois, date pour date, à partir du jour de leur échange originaire.

### 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 :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	73.542.000
Dette de l'Etat.....	11.015.400
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	55.092.000
	73.542.000
Département de Banque	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	56.216.000
Dépôts divers.....	90.126.000
Traites à sept jours et diverses.....	17.000
Solde en excédent.....	3.748.000
	164.629.000
Garanties en valeurs d'Etat.....	32.839.000
Autres garanties.....	90.274.000
Billets en réserve.....	40.638.000
Or et argent monnayé en réserve.....	878.000
	164.629.000

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 %
2 févr. 1916	52.688	34.199	156.830	137.979	36.939	23 55	5 "
9 —	54.280	32.866	163.129	141.370	39.864	24 43	"
16 —	54.820	32.566	150.670	127.992	40.704	27 01	"
23 —	54.987	32.108	149.014	126.175	40.929	27 46	"
1 <sup>er</sup> mars	56.110	33.907	152.650	129.582	41.253	27 02	"
8 —	56.078	33.104	149.211	126.019	41.424	27 75	"
15 —	55.128	32.912	147.680	125.572	40.666	27 53	"
22 —	55.970	32.704	146.342	123.113	41.516	28 36	"

### La main-d'œuvre agricole danoise en Angleterre.

— Le ministère de l'Agriculture de la Grande-Bretagne vient de publier une note annonçant que le Gouvernement anglais songe à faire l'essai de main-d'œuvre danoise pour les travaux des champs, en Angleterre et dans le Pays de Galles, à l'exception des territoires déclarés zone militaire.

Il convient d'observer que l'agriculture danoise est développée à un haut degré de perfection. Aussi le Danemark est-il l'un des principaux exportateurs de beurre, de lard et d'œufs en Angleterre.

**Prohibition d'importation.** — A la date du 23 courant, les importations suivantes ont été prohibées dans le Royaume-Uni : automobiles, motocyclettes, gramophones, pianos, pianos mécaniques, ainsi que certains autres instruments de musique, et, en outre, les spiritueux, sauf le rhum et l'eau-de-vie.

### RUSSIE

**Bilan de la Banque Impériale de Russie.** — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 8/21 mars 1916, se compare ainsi avec le précédent :

	1/14 mars 1916	8/21 mars 1916	Compara- raison
	(Millions de roubles)		
<b>Actif :</b>			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines)...	1.624	1.623	— 1
Or à l'étranger.....	846	941	+ 5
Billon d'argent et de cuivre...	51	55	+ 4
Effets escomptés.....	349	369	+ 20
Bons du Trésor à court terme	3.867	3.894	+ 27
Prêts sur titres.....	407	591	+ 184
— sur marchandises.....	87	86	— 1
— aux institutions de crédit populaire.....	75	75	"
— agricoles.....	19	19	"
— industriels.....	8	8	"
— aux Monts de Piété.....	15	15	"
Effets protestés.....	1	1	"
Titres appartenant à la Banque	193	191	— 2
Divers.....	119	141	+ 22
Solde du compte des succurs..	398	416	+ 18
Total.....	8.159	8.425	+ 266
<b>Passif :</b>			
Billets de banque émis, sauf ceux encaissés de la Banque (1)	5.899	5.930	+ 31
Capital.....	55	55	"
Dépôts.....	22	23	+ 1
Comptes courants du Trésor..	209	207	— 2
— spéciaux et consignations.....	481	442	+ 11
— courants des particul.	1.144	1.027	— 117
Mandats non acquittés.....	27	28	+ 1
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	18	23	+ 5
Sommes transitoires et divers.	354	690	+ 336
Total.....	8.159	8.425	+ 266

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 1/14 mars 1916, à 98 millions, et au 8/21 mars 1916, à 92 millions de roubles.

**Les Caisses d'épargne en Russie.** — Suivant le *Journal du Commerce et de l'Industrie* de Pétersbourg, le total des dépôts en espèces aux Caisses d'épargne de l'Etat en Russie atteignait, au 1<sup>er</sup> février 1916, 2.562 millions de roubles, et celui des dépôts de titres en garde, 661 millions de roubles.

Depuis juillet 1914 jusqu'à ladite date du 1<sup>er</sup> février 1916, l'accroissement a été de 730 millions de roubles dans les espèces, et de 300 millions de roubles dans les dépôts de titres.

**L'impôt sur le revenu en Russie.** — On annonce de Pétersbourg que le Conseil de l'Empire a terminé la discussion en seconde lecture d'un projet de loi relatif à l'impôt sur le revenu qui sera perçu à raison de six dixièmes pour cent sur les revenus à partir de 700 roubles et qui s'élèvera progressivement jusqu'à douze pour cent sur un revenu de 400.000 roubles.

L'impôt entrera en vigueur dès l'année en cours.

### Contre les importations d'articles de luxe.

La Douane vient d'être saisie d'un projet de loi interdisant pendant une période de trois ans, à partir du 1<sup>er</sup> juin, l'importation en Russie des articles de luxe, sauf ceux qui représentent des matières premières nécessaires à l'industrie de la défense nationale, à la médecine et aux institutions savantes.

Toutes ces exemptions ne se feront que sur des autorisations spéciales. La loi sera étendue aussi à la frontière de la Finlande.

Parmi les articles, figurent entre autres les olives, les assaisonnements, les sauces, pâtés,

truffes, champignons, dragées, biscuits, rhum, genièvre, cognacs, liqueurs, bière, poissons, sardines, huîtres, maroquin, peau de chagrin, fourrures de toutes sortes, pierres précieuses, vaisselle, parfumerie, orfèvrerie, argenterie, chapeaux de dames, ombrelles, cannes, plumes.

Ce projet réunit l'approbation des divers partis de la Douma et sera sans doute voté prochainement.

### ITALIE

**Pour remédier à la crise des frets.** — On a annoncé de Gènes à la date du 25 mars que, selon une dépêche de Londres au journal *Marina mercantile italiana*, de cette ville, un accord serait intervenu entre l'Italie et l'Angleterre au sujet des frets maritimes.

La mission confiée à l'ancien ambassadeur major Des Planches a été couronnée d'un plein succès. Le gouvernement anglais a décidé de mettre à la disposition du gouvernement italien 70 navires de 5.000 tonnes en moyenne chacun, pour le transport du blé.

Le gouvernement italien paiera des frets égaux à ceux que paie le gouvernement anglais ; celui-ci, en outre, s'est engagé à fournir à l'Italie, au moyen de ses propres bateaux, 50.000 tonnes de charbon de Cardiff, mensuellement, pendant toute la durée de la guerre ; ce charbon est destiné aux chemins de fer de l'Etat italien.

### La réglementation de la production sidérurgique.

— Un décret vient d'être rendu par le Lieutenant général du Royaume d'Italie, touchant la production sidérurgique nationale pour toute la durée de la guerre.

En vertu de ce décret, les établissements affectés à cette production ne peuvent plus disposer des produits acquis ou provenant de leur fabrication, sinon en faveur des administrations de la guerre et de la marine. De même, il leur est interdit de donner exécution aux contrats de vente et fourniture des produits susdits sans le consentement préalable du sous-secrétaire d'Etat pour les armes et les munitions, sans que les tiers aient droit à aucune demande en dommages et intérêts.

En outre, dans les dix jours suivant la publication du décret, il a été fait obligation de dénoncer les contrats de vente et de fourniture des produits que les établissements avaient en cours d'exécution ou les engagements de vente contractés. De cette manière, le sous-secrétaire pourra en autoriser l'exécution en harmonie avec les besoins de la défense nationale, des chemins de fer et des administrations de l'Etat, et aussi des intérêts privés.

Enfin, l'Etat peut intervenir soit pour discipliner l'activité des fabriques afin d'en obtenir le plus grand rendement possible, selon les besoins de la guerre, soit pour fixer les prix des matières premières et de la main-d'œuvre.

### ALLEMAGNE

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 23 mars 1916, accuse, sur celui du 15 mars, les variations suivantes :

	15 mars	23 mars	Comparaison
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.459	2.460	+ 1
— argent.....	45	47	+ 2
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	386	773	+ 387
Portefeuille d'escompte.....	5.889	5.898	+ 9
Avances.....	14	11	— 3
Portefeuille titres....	31	42	+ 11
Circulation.....	6.468	6.374	— 94
Dépôts.....	2.109	2.704	+ 595

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	5 %
7 août 1916	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	(31 juil.) 6 %
31 janv. 1916	2.454	41	706	6.502	1.786	5.273	22
7 févr. 1916	2.455	40	550	6.451	1.626	5.240	18
15 —	2.456	43	419	6.374	1.743	5.388	15
23 —	2.456	45	265	6.286	1.788	5.502	12
29 —	2.457	44	483	6.554	1.987	5.781	16
7 mars 1916	2.458	43	291	6.532	1.897	5.853	12
15 —	2.459	45	386	6.468	2.109	5.889	14
23 —	2.460	47	773	6.374	2.704	5.898	11

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

### Les résultats du quatrième Emprunt allemand.

— Au début de la séance du Reichstag de vendredi dernier, le secrétaire d'Etat aux finances de l'Empire, le Dr Helfferich, a annoncé que le total du quatrième Emprunt de guerre s'élevait à 10 milliards 600 millions de marks (13 milliards 250 millions de francs), sans tenir compte des souscriptions de l'armée et de l'étranger.

Répétant ce qu'il avait déjà annoncé, le Dr Helfferich a accompagné sa communication des commentaires suivants :

« L'Allemagne est le seul belligérant qui ait couvert toutes ses dépenses de guerre par des emprunts à long terme. La situation financière résultant de la guerre est assurée pour un nouveau semestre.

« Quand un peuple de soixante-dix millions d'âmes, isolé du monde extérieur par des actes de violence contraires au droit des gens et dépendant entièrement de lui-même, supporte depuis vingt mois de lourdes charges de guerre et offre une fois encore plus de 10 milliards à la patrie, c'est là un fait dont aucun mot ne saurait dépeindre la grandeur. Cela signifie que notre force est intacte, que notre foi dans notre bonne cause et dans la victoire est inébranlable et que le peuple allemand, quand il s'agit de battre l'ennemi, ne connaît aucune dissension et fait bloc comme un seul homme. »

Avant que le secrétaire d'Etat ne parlât, la *Gazette de Francfort*, en particulier, qui est le journal le plus exactement renseigné en matière financière, s'était montrée réservée en disant qu'elle ne croyait pas que le quatrième Emprunt de guerre ait atteint le montant « fabuleux » du troisième. Ce montant qualifié de « fabuleux » était de 12 milliards 160 millions de marks.

Depuis, des listes de souscription ont été publiées, et la comparaison des souscriptions des villes à l'emprunt précédent et au nouvel Emprunt est édifiante. Aussi les journaux allemands n'ont-ils pu se dissimuler, au premier moment, qu'il y avait quelque chose de changé depuis six mois. C'est ainsi que la même *Gazette de Francfort* n'a pu se retenir de blâmer les gros capitalistes qui, disait-elle, « n'ont pas participé à l'emprunt dans la mesure de leurs forces et autant que l'aurait exigé la gravité des temps ».

Comme exemples : à Francfort même, ville de millions, la Mittel Deutsche Kredit Bank n'a souscrit que 95 millions contre 114 pour l'emprunt précédent ; la Frankfurter Bank, 33 millions au lieu de 35 ; la Deutsche Vereinsbank, 19 millions contre 24. Et à Cologne, la Banque d'Empire n'a fourni que 200 millions au lieu de 260.

L'une des diminutions importantes et signifi-



catives est certainement la souscription de la Caisse d'épargne de Dortmund, grand centre industriel. La souscription de cette institution qui, la fois précédente, était de 41 millions, est tombée à 20 millions, en diminution de plus de 50 %.

Partout la note a été la même : à Carlsruhe, à Mannheim, à Heidelberg, à Elberfeld, etc., etc.

Plus tard, cependant, la presse allemande a, sur ordre, modifié son langage, et a témoigné d'un grand contentement. La *Gazette de Francfort*, elle-même, oubliant ce qu'elle avait déjà dit, a célébré « l'éclatant succès du nouvel Emprunt ». Quant à la *Gazette de Cologne*, elle a écrit :

« On ne pouvait espérer davantage. On comptait, en général, sur 6 ou 8 milliards au plus (sic). Les ressources du petit peuple et du commerce ont leurs limites. La hausse du prix des vivres a diminué les épargnes. Au printemps, les agriculteurs ont moins de disponibilités qu'à l'automne. Les nouveaux capitaux dans les industries qui travaillent pour la guerre ne se forment plus avec la même rapidité et cependant le commerce, l'industrie, les classes moyennes, les paysans ont fait tout leur devoir ; le rôle des écoles a été particulièrement digne d'éloges. »

En somme, le nouvel Emprunt est loin d'avoir atteint le total de la Dette flottante de l'Empire, qui s'élève à 14 milliards 380 millions de marks (17 milliards 975 millions de francs), ainsi que nous le mentionnions il y a huit jours, d'après la *Gazette de Lausanne*, et comme l'avait admis le Dr Helfferich lui-même, lorsqu'il disait qu'il faudrait environ 15 milliards de marks pour atteindre le chiffre de ladite dette.

On comptait beaucoup, en Allemagne, sur les souscriptions des millions d'Allemands et descendants d'Allemands aux Etats-Unis. Mais, d'après une dépêche de New-York au *Daily Telegraph*, la propagande de l'Emprunt n'a eu aucun succès notable au delà de l'Atlantique.

Faut-il maintenant observer que d'après une dépêche du « Service allemand de propagande », les souscriptions à l'Emprunt comprendraient, en chiffres ronds, 7 milliards de rentes 5 % émises à 98.50, 2 milliards de Bons 4 1/2 % émis à 95 %, et plus de 2 milliards d'inscriptions au Grand Livre de la Dette Publique, sans délivrance de titres.

Tout naturellement ces chiffres ne précisent pas le montant d'« argent frais » recueilli par le Trésor. La raison en est que la plupart des souscriptions ont encore été faites au moyen d'avances consenties par les banques sur les titres des précédents emprunts, ou à l'aide de Bons du Trésor.

**L'indiscipline économique.** — Il semble que l'Allemagne supporte avec une certaine impatience l'organisation économique, toujours de plus en plus étroite et lourde, qui lui est imposée. On ne saurait manquer d'être frappé du nombre des plaintes qu'enregistre la presse et des cas de fraude qu'elle dénonce. On a déjà signalé des fausses déclarations de récolte, des spéculations et des fraudes de tous genres. On trouverait aisément de bien plus nombreux exemples : les tribunaux condamnent chaque semaine (d'ordinaire sévèrement) des centaines de délinquants, dont la plupart déclarent, pour leur défense — de bonne foi sans doute — qu'ils ont dû renoncer à comprendre et à appliquer le mécanisme compliqué des ordonnances superposées.

C'est ainsi que, d'après le *Hamburger Echo*, les autorités municipales de la ville de Hambourg ont constaté à plusieurs reprises que certaines personnes se faisaient livrer du pain par les boulangers ou les porteurs, sans leur remettre le ticket de pain correspondant. Cette manière d'agir, observe la feuille allemande, mérite le blâme le plus sévère ; c'est un attentat contre des concitoyens qui peut-être ont peine à vivre et auxquels on enlève frauduleusement leur pain quotidien ; c'est un

manque à tous les devoirs envers la patrie. La surveillance sera de plus en plus sévère. Toute infraction aux ordonnances sera réprimée sans hésitation. Le vendeur et l'acheteur sont prévenus qu'ils seront impitoyablement frappés de la peine de six mois de prison prévue par la loi.

D'autre part, et suivant la *Bremer Bürger Zeitung*, un procès, qui vient de se dérouler devant le Tribunal de Dresde, a permis d'étranges constatations sur la gestion de la commission municipale des vivres de cette ville. Aucun contrôle de marchandises n'est possible ; aucune comptabilité n'existe pour les entrées et les sorties. Il y a même mieux : des paquets de 5 à 20 livres étaient envoyés à des particuliers, des pensions, des fonctionnaires et des aubergistes. Parmi les bénéficiaires figurent des fonctionnaires municipaux bien rétribués, un conseiller municipal et le président de la commission d'alimentation, le docteur Krüger. Les colis étaient portés au domicile de ces personnes par un employé de la commission d'alimentation.

Le président du Tribunal a flétri ces pratiques : « Alors, a-t-il dit, que de pauvres femmes stationnent pendant des heures exposées aux intempéries, aux portes des bureaux de vente, pour obtenir, lorsqu'elles ont de la chance, une livre de marchandises, et que, bien souvent, elles doivent rentrer les mains vides, des gens en place se faisaient apporter chez eux jusqu'à 20 livres de marchandises destinées uniquement aux pauvres. Après des scandales de ce genre, le peuple perdra toute confiance en de semblables institutions. »

#### AUTRICHE-HONGRIE

**Finances austro-hongroises.** — Les journaux viennois annoncent que, vu le manque d'argent en Autriche, le ministre des Finances envisage la possibilité d'émettre un nouvel emprunt. La semaine passée, des conférences entre les chefs des grandes banques et les fonctionnaires du ministère des Finances ont commencé.

Le docteur Hantos, membre de la Chambre hongroise, vient de publier un article sur les finances de guerre d'Autriche-Hongrie, dans lequel il dit que le résultat des trois premiers emprunts a été de 13 milliards de couronnes autrichiennes et que l'Autriche-Hongrie a fait, de plus, un emprunt de 1 milliard de couronnes placé en Allemagne. Le total actuel des dépenses de guerre des deux monarchies est de plus de 30 milliards de couronnes ; il est donc nécessaire de voter une loi constituant de nouvelles taxes, notamment un impôt sur les bénéfices de guerre.

**Les confiscations de biens.** — On écrit de Budapest au *Morning Post* que la confiscation des biens de ceux qui se sont réfugiés en Roumanie et en Italie après la déclaration de la guerre se poursuit impitoyablement. Le Trésor a déjà perçu d'énormes sommes d'argent. Parmi ceux dont la fortune a été confisquée, se trouve l'ancien maire de Fiume, M. Richard Zanella, membre du Parlement hongrois, représentant Fiume, qui servait comme lieutenant dans l'armée austro-hongroise. Il fut fait prisonnier sur le front russe et, relâché, s'en alla en Italie. Cela suffisait à le faire déclarer traître, et toutes ses propriétés et tout son argent furent confisqués.

Plus de sept cents personnes ont été traitées de la même façon ; elles avaient des biens susceptibles d'être confisqués. Les autres, dont le nombre s'élève à des milliers, qui n'avaient rien à perdre en s'enfuyant en Italie ou en Roumanie, ont sauvé leur vie. Parmi les soi-disant « traîtres », il y avait quatre membres hongrois et cinq membres autrichiens du Parlement, beaucoup de prêtres et de professeurs ; 90 % d'entre eux étaient des intellectuels, les chefs des nationalités non magyares de Hongrie.

#### ROUMANIE

##### Les céréales roumaines et un impôt sur le luxe.

— Il avait été parlé, il y a quelques jours, d'un projet de convention à intervenir et qui stipulait un échange de 150.000 wagons de produits agricoles roumains contre des produits manufacturés allemands. La *Neue Freie Presse* avait même été jusqu'à avancer que le contrat avait été définitivement signé.

Or, on a depuis avisé de Bucarest, à la date du 27 mars, que le *Journal des Balkans*, qui le premier avait donné cette nouvelle, annonçait maintenant que le projet n'avait eu aucune suite.

D'après les renseignements parvenus de Genève, la Chambre roumaine, transformant quelques dispositions de la loi d'exception qui existe depuis l'an dernier, a adopté un impôt de luxe. Cet impôt commence aux achats d'une valeur de 100 lei ou francs, et augmente d'un lei (franc) pour cent pour achats allant jusqu'à 1.000 lei. Pour les achats dépassant 1.000 lei, l'impôt comporte 50 lei. Cet impôt frappe les automobiles, les bijoux, etc. ; 20 % sont prélevés sur les recettes totales des jeux de hasard.

#### SUISSE

##### La réglementation du commerce des sucres.

— A la date du 8 février, le Conseil fédéral de Suisse a pris un arrêté entrant en vigueur le même jour, suivant lequel l'importation dans le pays du sucre brut et du sucre raffiné est exclusivement réservée à la Confédération.

Cet arrêté mentionnait que les conditions d'importation étaient devenues telles que les commerçants ayant coutume de faire l'importation de cette marchandise avaient déclaré au Conseil fédéral que, dans les circonstances actuelles, ils n'étaient plus en mesure de faire des achats de sucre au dehors et d'introduire cette denrée en Suisse. C'est pourquoi la Confédération avait dû chercher à assurer l'importation du sucre et, pour sauvegarder les intérêts du pays, introduire de nouveau, d'entente avec les intéressés, le monopole d'importation.

L'arrêté stipulait que l'achat et la vente des sucres par quantités d'au moins 10.000 kilos seraient effectués par le commissariat central des guerres. Celui-ci pouvait, moyennant certaines conditions, autoriser les acheteurs privés à importer le sucre acheté avant le 8 février et, de plus, délivrer à des particuliers qui se chargeaient alors des risques, une autorisation d'importation, à condition qu'elle fût justifiée par des conditions particulières.

Se sont trouvés annulés tous les contrats obligeant une personne ou maison domiciliée en Suisse à faire des fournitures de sucre non encore parvenues en mains du destinataire.

Tout le sucre se trouvant dans le pays a été séquestré à partir du 9 février. La Confédération a pu prendre le sucre à son compte contre paiement des prix maxima jusqu'alors en vigueur. N'ont pas été atteints par ce séquestre : 1° le sucre se trouvant en mains de particuliers pour les besoins du ménage ; 2° une quantité de 500 kilogrammes, à déduire des provisions des commerçants, pour chaque magasin exploité par le propriétaire lui-même et vendant du sucre au détail.

Le commissariat central des guerres est autorisé à conclure avec les fabriques de sucre et raffineries suisses des arrangements spéciaux relatifs à la transformation du sucre. Enfin les prix maxima suivants ont été fixés pour le commerce de cette denrée :

**Commerce en gros.** — Pour les fournitures de 10.000 kilos de sucre minimum en un seul poste et d'une seule sorte :

Gros cristaux hongrois, 71 fr. ; sucre cristallisé raffiné et sucre pilé, 75 fr. ; sucre en pain, 78 fr. ;

gros déchets, 79 fr. ; sucre semoule, 79 fr. ; sucre glace, 80 fr. ; sucre scié en sacs, 81 fr. ; sucre scié en paquets, 83 fr. ; sucre scié en caisses, 85 fr.

Ces prix s'entendent par 100 kilos brut pour net (les caisses poids net) franco gares de chemin de fer suisses, à l'exclusion des chemins de fer de montagne, paiement comptant. Les toiles et caisses sont comprises dans le prix et ne peuvent être facturées spécialement.

**Commerce de demi-gros.** — Fournitures par sacs ou caisses en quantités inférieures à 10.000 kilos :

Les prix fixés pour le commerce en gros peuvent être majorés de 2 fr. 50 par 100 kilos.

Cette majoration comprend tous les débours du vendeur pour amener la marchandise dans ses magasins, l'emmagasinage et le camionnage jusqu'à la gare de départ ou au domicile de l'acheteur dans un rayon de quatre kilomètres. Les frais de chemin de fer ou ceux occasionnés par le camionnage à de plus grandes distances sont à la charge de l'acheteur.

Le supplément de 2 fr. 50 s'entend pour paiement comptant de la marchandise à la livraison ; il ne peut être augmenté de montants faisant retour à l'acheteur sous forme d'escompte. En cas de paiement à terme, la mise en compte d'un intérêt approprié est autorisée.

**Vente au détail.** — Jusqu'à nouvel ordre, les prix maxima suivants par kilogramme font règle :

Gros cristaux hongrois, 0 fr. 90 ; sucre cristallisé raffiné et sucre pilé, 0 fr. 92 ; sucre en pain entier, 0 fr. 92 ; sucre en pain au détail, 0 fr. 95 ; gros déchets, 0 fr. 95 ; sucre semoule, 0 fr. 95 ; sucre glace, 0 fr. 96 ; sucre scié (marchandise en sacs), 0 fr. 98 ; sucre scié (en paquets), 1 fr. ; sucre scié en caisse entière, 1 fr. ; sucre scié en caisse, au détail, 1 fr. 05.

Les prix maxima fixés sont absolus ; ils ne peuvent être majorés de montants à restituer sous forme de rabais.

Dans les locaux de vente, chaque sorte de sucre en magasin sera pourvue d'une inscription mentionnant exactement la qualité et le prix d'un kilogramme. Les cas d'inscriptions défectueuses ou erronées seront punis.

**Le change allemand et le commerce suisse.** — De nombreux commerçants allemands envoient à leurs clients suisses la circulaire suivante :

« Pour maintenir le change allemand, dont nos ennemis cherchent par tous les moyens à provoquer la baisse, et pour empêcher qu'il ne tombe plus bas encore, le gouvernement impérial n'autorisera à l'avenir que les exportations dont la valeur est indiquée en francs. Dès maintenant, nous transformerons en francs les valeurs portées sur nos factures, au cours de 80 marks = 100 francs. Les sommes résultant de cette transformation devront être payées en francs. »

La conséquence de cette mesure, observe la *Gazette de Lausanne*, sera de provoquer un renchérissement d'environ 25 % sur les marchandises allemandes. Dans une circulaire qu'elle adresse à ses membres, l'« Association suisse des grossistes » constate que pour nombre d'articles allemands le renchérissement sera tel qu'ils ne pourront plus être introduits en Suisse, mais que pour les articles dont l'Allemagne a le monopole, ce sera au marché suisse à supporter cette nouvelle augmentation de prix dont bénéficieront exclusivement et d'une façon abusive les exportateurs allemands. Aussi, l'Association recommande-t-elle à tous les commerçants suisses de refuser toutes les offres où le paiement est stipulé en francs ou du moins d'exiger dans tous les cas un rabais correspondant au cours du mark.

**Les importations en Suisse en 1915.** — Le Conseil fédéral vient d'approuver le rapport de gestion du Département fédéral des finances et douanes pour



l'année 1915, qui contient entre autres les résultats provisoires de la statistique commerciale. Il en ressort un recul considérable des importations, dont quelques chiffres donneront une idée.

	1913	1914	1915
Blés (quint. métr.).....	10.166.000	8.058.000	7.888.000
Fruits et légumes (quint. métriques).....	2.377.000	2.376.000	1.011.000
Denrées alimentaires animales (quint. métr.).....	617.000	440.000	297.000
Bière (hectolitres).....	136.000	105.000	65.000
Bestiaux boucherie (nombre de bêtes).....	275.000	185.000	59.000
Denrées fourragères (quint. métriques).....	2.877.000	2.371.000	879.000
Bois (quint. métr.).....	4.103.000	3.093.000	1.437.000

Par contre, deux articles présentent une augmentation : les denrées coloniales, passées de 1.665.000 quintaux en 1913 à 1.759.000 quintaux en 1914 et 1.749.000 quintaux en 1915, et le coton, qui est monté de 464.000 quintaux en 1913 et de 338.000 quintaux en 1914 à 522.000 quintaux en 1915.

Les journaux suisses font remarquer que les diminutions constatées dans les importations démontrent combien sont vaines les suspensions tendant à faire croire que la Suisse ravitaillait les puissances voisines. On ne saurait, ajoute par exemple le *Genevois*, assez insister sur cette constatation capitale, qui prouve aussi combien l'alimentation et l'industrie de ce pays souffrent de la guerre.

### TURQUIE

**La situation économique de la Turquie.** — La *Gazette de Cologne* du 14 mars dernier publie une lettre de Constantinople qui donne des renseignements circonstanciés sur les difficultés de ravitaillement que rencontre, actuellement, la population ottomane. Elle affirme avec un cynisme déconcertant, que les Turcs acceptent avec résignation les souffrances horribles que la guerre leur impose.

« Deux jours après l'enterrement de l'héritier du trône, la population, que cet événement avait fait sortir de sa léthargie accoutumée, eut la surprise de voir le journal jeune-turc, le *Tanin*, commencer une série d'articles sur la question de l'approvisionnement en vivres. Jusqu'alors la presse avait observé sur ce sujet un silence systématique. En même temps, le *Hilal*, journal de langue française, se mettait à traiter la même question. On sentit alors que le gouvernement avait de sérieuses inquiétudes pour l'approvisionnement de Constantinople qui ne dispose, en somme, que d'une ou deux lignes de chemin de fer, encore sont-elles accaparées par l'administration militaire et manquent-elles de wagons.

« Le *Tanin*, dans un article d'introduction, vanta la façon merveilleuse dont les Allemands avaient su, en dépit de la guerre, organiser chez eux la répartition des vivres ; il célébra en particulier les mesures prises pour augmenter la récolte des pommes de terre ; puis il engagea les habitants de Constantinople à cultiver les vastes jardins potagers et les champs qui restent en friche dans le voisinage de la ville, annonçant que, l'été prochain, ils seraient ainsi en mesure de produire eux-mêmes les quatre cinquièmes des légumes et denrées dont ils ont besoin. Cet appel fut entendu. On décida de mieux cultiver les potagers et les champs de la banlieue. On en verra les résultats cet été. Malheureusement, ce n'est là qu'une partie du problème. L'essentiel, c'est l'approvisionnement en farine.

« Etant donnée l'indolence orientale, et, comme pour des produits moins importants que le blé, on n'a pu obtenir aucune organisation sérieuse, il est à craindre que tous ces conseils bien intentionnés ne soient jamais qu'une théorie d'économie.

Mais le gouvernement a recommandé à ses sujets de reprendre le chemin des champs, et il se consolera en déclinant toute responsabilité, si les habitants de Constantinople préfèrent rester chez eux et y mourir de faim. D'ailleurs, le *Tanin* a une bien jolie trouvaille, quand il exhorte les gens qui manquent de pétrole à passer des nuits heureuses en songeant à l'avenir lumineux que la guerre prépare à leur postérité.

« Le gros problème reste donc l'approvisionnement en farine... Talaat-Bey, le ministre de l'Intérieur, qui, par intérim, gère les finances, a assuré au Sénat que le gouvernement, en achetant des vivres à l'étranger, avait réussi à assurer l'alimentation du peuple pour au moins deux années. Il a ajouté que cette question l'occupait nuit et jour, et qu'il travaillait sans relâche à la solution du problème. Tous ceux qui connaissent Talaat le croiront volontiers, car cette question-là est de celles qui peuvent enlever le sommeil à un homme de son énergie. Si aujourd'hui, en pleine guerre mondiale, un ministre d'un autre Etat belligérant venait affirmer à son Parlement que, grâce à des achats à l'étranger, tout péril de famine est écarté pour deux ans, il se trouverait des gens pour l'accuser d'optimisme. Pour nous, en Turquie, il n'en est pas de même : il faut que nous ajoutions foi à ces assurances, et nous voulons y ajouter foi, car il y va de notre existence. Et, pour le moment, nous sommes d'autant plus disposés à nous tranquilliser que nous mangeons du pain fabriqué avec de la farine roumaine.

« Ce pain-là est très blanc ; seulement, quand il est encore frais, il n'a pas aussi bon goût que le pain fabriqué avec de la farine d'Anatolie. Mais, pour nous, il ne s'agit pas seulement d'une question de goût, quand nous souhaitons que les farines d'Anatolie soient en quantité suffisante et qu'on les puisse amener ici peu à peu pour ravitailler la capitale. Il n'est pas rassurant pour nous d'en être réduit à compter sur les Balkans... A la moindre offensive russe sur le front de Bessarabie et de Bukovine, à la moindre oscillation de la politique roumaine, les livraisons deviennent problématiques ; puis, avant que les farines ou les céréales ne parviennent à la Corne d'Or, avant que nous ne les voyions de nos yeux débarquer sur les quais de Constantinople, il y a à résoudre tant de questions romano-bulgares, bulgares-turques, sans compter celles dont se compliquent les communications balkaniques. D'autre part, si l'on admet qu'il existe des stocks en Anatolie, il est bien clair que, dans le voisinage des voies ferrées, les réquisitions militaires ont fait le vide, là comme ailleurs, depuis dix-huit mois que dure la guerre.

« Il s'agit donc d'amener à Constantinople les disponibilités des régions situées plus à l'écart ; mais, là encore, les réquisitions militaires ont rendu plus rares les moyens de transport. Pour remédier à cet inconvénient, le gouvernement a bien donné des instructions aux autorités provinciales et locales, lesquelles n'ont point manqué de nommer toutes sortes de commissions. Mais le problème n'est pas résolu pour cela. Il faut commencer par dresser la statistique des provisions nécessaires, sur place, soit à la population, soit à l'armée. On en est encore aux statistiques.

« Nouveau souci : la question du pain se double de la question du charbon. Les moulins qui approvisionnent la capitale de farine sont presque tous mus par l'électricité : les moulins à vent ou à eau ne comptent pas. Or, qui dit électricité dit charbon. Plus d'une fois déjà le charbon s'est fait rare, et il s'est alors produit quelques disettes de pain, mais très passagères. Le spectacle des pauvres gens qui, durant des heures, faisaient la queue devant la porte des boulangeries, inspirait de la pitié, il n'éveillait aucune crainte politique. « Mais qu'arrivera-t-il si le charbon vient à manquer ? En économisant sur les provisions des che-

mins de fer, de la flotte, des moulins et en restreignant ou en supprimant les tramways et la lumière électrique (alors qu'on manque complètement de pétrole !) pourra-t-on attendre les envois d'Allemagne ?

« Le seul point où Constantinople puisse s'approvisionner de charbon est sur la mer Noire, c'est-à-dire à portée de la flotte russe. Que de fois le hardi « Goeben » — alias « Jawus Sultan Selin » — ou le petit « Breslau » qui maintenant porte le nom de « Midilli », n'ont-ils pas remorqué, sous le nez des Russes, des convois de charbon partis du port de Saynldagh qui ne cessait d'être bombardé ? Que de fois des hommes entreprenants, stimulés par la nécessité et par les grosses primes qu'offrait le Gouvernement, n'ont-ils pas tenté ce voyage périlleux ? Mais qu'advient-il s'il arrive un accident au fier « Goeben », cet emblème de la flotte allemande dans le Bosphore ?

« Actuellement, il existe des cartes de pain à Constantinople, tout comme en Allemagne. Le ministre de la Guerre s'est chargé d'alimenter la ville de pain, et pour cet objet, le ministre des Finances vient de lui allouer un crédit de 500.000 livres turques, soit plus de 10 millions de marks. On prendra diverses mesures ; on dressera l'état des besoins dans différentes villes ; on facilitera les transports ; enfin, on fixera des prix. C'est, on le voit, toute une organisation imitée de l'Allemagne. On peut d'autant plus compter sur la bonne volonté générale, que vraiment la gêne est grande.

« Il ne faut se faire aucune illusion sur les difficultés à vaincre. Le succès dépend finalement de tant de facteurs qui échappent au Gouvernement ! De temps en temps, nous lisons dans les journaux que dans d'autres pays belligérants, il s'est produit des manifestations provoquées par la cherté des vivres. Ici, rien de pareil : le Gouvernement a la main sur tout. Jamais le peuple, même s'il souffre, ne bougera ; jamais il n'aura l'énergie de manifester. Il faut avoir vu avec quelle impassibilité, avec quelle lassitude résignée, les gens attendent des heures durant, les bras pendants, à la porte des boulangeries, pour comprendre que l'Orient est incapable d'un mouvement, tant qu'il n'est pas réduit à la dernière extrémité. Il n'a pas ce tempérament qui, en Russie, en France et chez nous à l'occasion, pousse la foule à casser les vitres. D'ailleurs, la Presse qui, pendant la guerre, ne daigna jamais s'occuper de l'état économique de la Turquie, a complètement cessé de relater les réunions de protestation qui ont eu lieu à l'étranger. Le calme est complet »

**L'Allemagne aurait consenti une avance à la Turquie.** — On annonce de Genève que l'Allemagne aurait conclu avec la Turquie des arrangements relatifs à une avance de 500 millions de francs consentie à cette dernière. Sur cette somme, 150 millions devraient être versés à la Roumanie pour achats de farine et de pétrole ; 31 millions au fonds de la Défense nationale ; 253 millions affectés à la garantie d'une nouvelle émission de papier-monnaie ; 25 millions pour garantir les billets de 5 à 20 piastres ; le solde pour la construction et l'entretien des chemins de fer de Bagdad et d'Anatolie.

Le moratorium a été prolongé jusqu'au 13 décembre 1916 (n. st.) ; les débiteurs doivent, entre temps, verser en trois acomptes 15 % de leurs engagements.

### BRÉSIL

**L'Allemagne et le Brésil.** — La proclamation de l'état de guerre entre l'Allemagne et le Portugal a eu une répercussion dans la République du Brésil, ainsi que nous le laissons pressentir le 17 courant. En effet, disions-nous, le Brésil songe à suivre l'exemple du Portugal et à réquisitionner

les navires allemands qui se trouvent dans ses ports.

Le fait s'est produit ; mais les négociations entreprises par le gouvernement brésilien avec l'Allemagne, touchant cette réquisition, se heurtent au refus du gouvernement allemand de se prêter à aucune discussion à ce sujet.

Cette mesure serait prise au fond en représentation du séquestre mis dans les ports allemands sur les stocks de cafés brésiliens qui s'y trouvaient au début de la guerre.

Le *Berliner Tageblatt* reconnaît que lesdits stocks ont été effectivement séquestrés, mais il ajoute qu'il est inexact que l'Allemagne se refuse à les payer. Les 120 millions de francs correspondants à la valeur des cafés sont prêts à être versés le lendemain de la conclusion de la paix. L'argent se trouve à la banque Bleichroeder qui, par contrat, ne peut le verser qu'à la banque Schroeder de Londres. Or, entre Londres et Berlin toutes affaires ont cessé à cause de la guerre. Les journaux brésiliens auraient donc tort, d'après le *Berliner Tageblatt*, de prétendre que le séquestre des navires allemands au Brésil puisse se justifier par le séquestre des cafés dans les ports allemands.

M. Lauro Muller, ministre des Affaires étrangères du Brésil, qui prenait les eaux à Caxambu, est revenu précipitamment à Rio-de-Janeiro. On attribue son retour à la déclaration de guerre de l'Allemagne au Portugal.

Plus de 30 bâtiments allemands seraient internés dans les ports brésiliens.

On avise d'autre part, de Rio-de-Janeiro, que la colonie portugaise a résolu de couper toutes relations commerciales et autres avec l'ennemi. Le Banco ultramarino a déjà liquidé toutes ses transactions avec les banques allemandes.

Le *Jornal do Commercio*, commentant la note allemande qui a déclaré l'état de guerre avec le Portugal, manifeste avec véhémence sa désapprobation de ce geste discourtois et injurieux envers un petit adversaire, geste qui lui aliène toutes les sympathies au profit du peuple portugais.

### CHINE

**Le régime républicain est rétabli.** — Le correspondant à Pékin de l'*Associated Press* annonce que le ministère d'Etat de Chine vient de publier un décret aux termes duquel le gouvernement, abandonnant la forme monarchique, reprend la forme républicaine.

Yuan Chi Kai, en présence du développement dans le sud de la révolte contre son plan d'usurpation du trône de Chine, semble décidément y renoncer pour désarmer l'opposition.

Cette opposition persisterait cependant. On avise en effet de Shanghai, à la date du 27 mars, que trente-sept membres du Parlement, représentant dix-sept provinces, ont télégraphié aux représentants des puissances étrangères à Pékin pour leur déclarer que Yuan-Chi-Kai doit abdiquer, et pour leur demander leur assistance afin de chasser le président.

Certains avancent que Yuan-Chi-Kai ayant volontairement renoncé à la présidence pour devenir empereur, ne peut s'y réinstaller lui-même, puisque c'est là une fonction élective.

### Revue Commerciale

**Alcools.** — Les affaires ont été actives ces jours derniers en alcools étrangers, et principalement en alcools de l'Amérique du Nord. Les prix ont varié entre 260 et 275 francs.

A noter qu'une clause nouvelle est maintenant introduite dans les contrats. Cette clause prévoit les cas de réquisitions.

En alcools mauvais goût, il y a eu à enregistrer



aussi beaucoup de demandes, mais, par contre, il ne s'est produit que peu d'offres. Les prix ont varié de 200 à 210 francs.

A propos de la taxe de fabrication, beaucoup se demandent si elle est applicable aux alcools venant du dehors.

Aux termes de la loi du 30 mars 1902, la taxe n'est pas applicable aux rhums et tafias naturels, mais d'après la loi du 25 février 1901 et la circulaire du 9 novembre de la même année, les alcools étrangers doivent, en dehors des droits de douane, être frappés à l'importation des taxes intérieures qu'ont à supporter les produits similaires français.

Il s'ensuit que la taxe spéciale de fabrication doit être appliquée à tous les produits alcooliques importés soit de l'étranger, soit des colonies françaises, et qui n'ont pas été obtenus par la mise en œuvre de vin, cidres, poirés, lies, moûts et fruits.

**Sucres.** — Le marché a été très ferme toute la semaine dernière, à cause des demandes qui se produisaient pour la consommation, et en raison aussi d'offres sans importance par suite de la rareté de la marchandise. Aussi les prix ont-ils haussé sensiblement.

Il est un fait certain, c'est que les stocks diminuent rapidement. C'est la conséquence de notre faible production. D'autre part, l'étranger maintient des prix élevés, de sorte qu'il est difficile d'entrevoir des prix plus bas. Cependant, à l'heure actuelle, on est plus calme avec, il est vrai, un marché sans intérêt et des transactions nulles.

Le bruit avait couru, ces derniers jours, que le Gouvernement avait cédé une certaine quantité de sucre aux raffineries à 84 francs, plus les droits de consommation. Si l'on tient compte de ces droits qui sont de 25 francs, de la taxe de raffinage de 2 francs par 100 kilos, des frais de transformation en sucre raffiné, on trouve que jusqu'à nouvel ordre on ne peut espérer une réduction de prix dans la vente au détail. En tout cas, à l'heure actuelle, on se contente de dire que le Gouvernement « doit céder » du sucre au commerce, mais aucune confirmation n'est encore venue.

Pendant la première partie de la semaine dernière, le temps avait été favorable aux travaux des champs. Par la suite, il est tombé de fortes averses, de la neige, et il a gelé à glace. Il nous faudrait maintenant une période de sécheresse et aussi un temps moins froid pour faciliter les ensemencements de betteraves.

Le stock des sucres à Paris, au 28 mars, s'établit ainsi :

	1916	1915
	(En sacs)	
Stock des sucres de la veille.....	176.509	666.700
Entrées.....	600	250
Sorties.....	3.711	7.839
Stock à ce jour.....	173.398	659.111
Diminution.....	3.111	7.589

Aucun cours officiel n'est coté.

On signale de Cuba que la sécheresse continue. Cependant il ne paraît pas y avoir de danger jusqu'à présent.

## PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier* consolide son avance à 665 francs.

Les bénéfices au 29 février s'élèvent à 4.437.725 francs, en augmentation de 244.362 francs sur ceux de la période correspondante de l'exercice précédent.

Au cours du mois, les provisions et réserves se sont accrues de 914.297 francs; les disponibilités de toute nature, de 1.051.842 francs. Les ver-

sements sur les semestres d'annuités échus s'élèvent pour le mois à 7.541.685 francs.

Le prochain tirage du 5 avril comprendra les Emprunts Foncier de 1909 et Communaux de 1879, 1880, 1891 et 1899. Montant des lots : 860.000 francs.

◆ Le conseil d'administration de la *Compagnie du Chemin de fer du Nord* a décidé de proposer à l'assemblée générale, convoquée pour le jeudi 27 avril prochain, la distribution d'un dividende de 44 francs comme précédemment.

◆ Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de février 1916 a été de 727.346 onces d'or pour les mines du Witwatersrand et de 26.248 onces pour celles des autres districts, soit au total 753.594 onces d'or fin (23.439 kilogrammes 34 grammes) d'une valeur de 3.201.063 livres sterling (80.026.575 fr.) contre 787.467 onces (24.492 kilogrammes 586 grammes) d'une valeur de 3.344.948 livres sterling (83.623.700 fr.) le mois précédent, qui se décomposaient ainsi : 759.852 onces d'or pour les mines du district du Witwatersrand et 27.615 onces pour celles des autres districts.

Le mois dernier, 209.426 indigènes étaient employés dans les mines d'or, contre 209.835 en janvier, 209.438 en décembre 1915, 210.008 en novembre, 210.017 en octobre, 204.833 en septembre, 196.876 en août, 190.026 en juillet, 184.155 en juin et 183.961 en mai.

## Marché Financier

Paris, le 30 mars 1916.

Les affaires ont été, ces jours derniers, de plus en plus calmes, et la cote a témoigné d'une certaine irrégularité. La liquidation, qui aura lieu demain, ne comporte, comme d'ordinaire, aucun réel intérêt. Le taux des reports s'établira vraisemblablement aux environs de ceux d'il y a un mois.

Parmi les derniers cours cotés, nous relevons :

**Au Parquet.** — A terme : 3 % perpétuel, 63 fr. 25; Compagnie Algérienne, 1.050 fr.; Crédit Mobilier Français, 332 fr.; Banque Française pour le Commerce et l'Industrie, 180 fr.; actions Ouest, 710 fr.; Omnibus de Paris, 405 fr.; Sels Gemmes, 280 fr.; Russe 5 % 1906, 86 fr.; Banque Nationale du Mexique, 353 fr.; Banque de l'Union (Moscou), 397 fr.; Nord de l'Espagne, 425 fr.

Au comptant : 3 %, 63 fr. 25; 3 % amortissable, 70 fr.; 3 1/2 %, 91 fr.; 5 %, 88 fr. 25; Banque de France, 4.850 fr.; Banque de l'Algérie, 2.750 fr.; Comptoir National, 725 fr.; Crédit Foncier, 665 fr.; Crédit Lyonnais, 1.050 fr.; actions Est, 805 fr.; Paris-Lyon, 980 fr.; Midi, 920 fr.; Nord-Sud de Paris, 127 fr.; Suez, 4.055 fr.; Extérieure Espagnole, 94 fr. 30; Russe 3 % 1891-1894, 59 fr. 45; Andalous, 354 fr. 50; Saragosse, 420 fr.; Rio-Tinto unités, 1.750 fr.

**En Banque.** — A terme : Cape Copper, 99 fr.; Chartered, 15 fr. 25; Goldfields, 38 fr.; Golden Horeshoe, 51 fr. 25; Shansi, 18 fr.; Spassky, 56 fr.; Tharsis, 159 fr. 50; Toula, 1.065 francs.

Au comptant : Hartmann, 375 fr.; De Beers, ordinaire, 307 fr.; Mount Elliott, 109 fr.; Malacca ordinaire, 130 fr.; Utah Copper, 495 fr.; City Deep, 106 fr.; East Rand, 26 fr. 25; Modderfontein B, 166 fr.; Rand Mines, 102 fr. 50.

*L'Administrateur-Gérant* : GEORGES BOURGAREL.

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