

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres
 Annonces en 7 points..... 2 50
 Réclames en 8 points..... 4 »

Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1254. — 49^e volume (11)

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

Vendredi 17 Mars 1916

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/counts et dépôts particuliers	Porte-feuille	escompte	Avances s' valeurs mobilières		
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet....	4.104	640	6.912	943	1.541	739			3 1/2
1916 2 mars.....	5.015	361	14.460	1.955	2.141	1.248			5
1916 9 mars.....	5.019	361	14.650	1.946	2.094	1.244			5
1916 16 mars.....	5.023	362	14.720	1.959	2.069	1.244			5

ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet....	1.696	418	2.364	1.180	939	63			4
1916 23 février...	3.070	55	7.258	2.234	6.877	15			5
1916 29 février...	3.072	54	8.193	2.483	7.226	19			5
1916 7 mars.....	3.073	54	7.165	2.371	7.315	15			5

ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet....	1.004	»	733	1.055	841	»			3
1916 24 février...	1.374	»	842	2.410	2.334	»			5
1916 2 mars.....	1.403	»	832	2.570	2.418	»			5
1916 9 mars.....	1.402	»	828	2.425	2.330	»			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 19 février...	912	759	2.138	765	451	262			4 1/2
1916 26 février...	915	762	2.137	779	443	261			4 1/2
1916 4 mars.....	927	757	2.142	715	441	264			4 1/2

HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet....	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1916 19 février...	1.029	11	1.208	200	167	155			4 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

ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet....	1.105	89	3.086	245	586	115			5 1/2
1916 20 janvier...	1.063	108	3.019	834	467	171			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

ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet....	154	1	414	14	237	47			5 1/2
1916 5 février...	195	0	780	96	262	44			6
1916 12 février...	199	0	788	91	263	43			6
1916 19 février...	203	0	793	98	259	42			6

RUSSIE — Banque de l'Etat									
1914 21 juillet....	1.270	197	4.358	698	1.049	518			5 1/2
1916 29 janvier...	4.312	112	14.944	2.632	10.024	1.835			6
1916 5 février...	4.317	120	15.086	2.732	10.088	1.770			6
1916 21 février...	4.322	125	15.402	2.824	10.504	1.250			6

SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet....	146	8	320	109	236	11			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 23 février...	253	50	391	114	139	19			4 1/2
1916 29 février...	253	49	410	92	135	19			4 1/2
1916 7 mars.....	253	48	405	94	128	19			4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	16 févr. 1916	23 févr. 1916	1 mars 1916	8 mars 1916	15 mars 1916
Londres.....	25.224	25.174	28 »	28 »	28.025	28.085	28.385
New-York.....	548.25	516 »	588.50	587 »	587.50	590.50	594.50
Espagne.....	500 »	482.75	558.50	557 »	568 »	562 »	567 »
Hollande.....	208.30	207.56	249 »	251 »	251 »	250 »	251 »
Italie.....	100 »	99.62	88 »	87.50	88 »	88.50	89 »
Pétrograd.....	266.67	263 »	185.50	187 »	186 »	188.50	188.50
Scandinavie...	139 »	138.25	165.33	166 »	165.50	168 »	170 »
Suisse.....	100 »	100.03	112.50	111 »	112 »	112.50	113.50

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

	Unités	16 juillet 1914	16 févr. 1916	23 févr. 1916	1 mars 1916	8 mars 1916	15 mars 1916
Londres.....	100 liv.	99.82	111.01	111.01	114.11	111.34	112.54
New-York.....	» dol.	99.56	113.55	113.26	113.36	113.94	114.71
Espagne.....	» pes.	96.55	111.70	111.40	111.60	112.40	113.40
Hollande.....	» flor.	99.64	119.54	120.49	120.49	120.01	120.49
Italie.....	» lire.	99.62	88 »	87.50	88 »	88.50	89 »
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	69.56	70.12	69.75	70.68	70.68
Scandinavie...	» cour	99.46	118.90	119.42	119.06	120.86	122.30
Suisse.....	» fr.	100.03	112.50	111 »	112 »	112.50	113.50

Changes de Londres sur : (chéque)

	Pair	16 juillet 1914	15 févr. 1916	22 févr. 1916	29 févr. 1916	7 mars 1916	14 mars 1916
Paris.....	25.224	25.184	28 »	28 »	28 »	28.125	28.145
New-York.....	4.864	4.871	4.765	4.769	4.769	4.768	4.769
Espagne.....	25.22	24.90	25.05	25.075	25.075	25.04	24.975
Hollande.....	12.109	12.125	11.30	11.175	11.225	11.275	11.26
Italie.....	25.22	25.268	32.075	31.95	32.03	31.98	31.98
Pétrograd.....	94.62	95.80	151 »	151 »	151 »	150.50	150.25
Portugal.....	53.28	46.19	36.75	35.87	36.37	35.37	33.50
Scandinavie...	18.25	18.24	16.85	16.925	16.925	16.81	16.76
Suisse.....	25.22	25.18	24.95	24.98	25 »	25 »	24.98

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

	Unités	16 juillet 1914	15 févr. 1916	22 févr. 1916	29 févr. 1916	7 mars 1916	14 mars 1916
Paris.....	100 fr.	100.14	90.08	90.08	90.08	89.68	89.61
New-York.....	» dol.	99.90	102.12	102.04	102.04	102.07	102.04
Espagne.....	» pes.	96.64	100.68	100.58	100.58	100.70	100.97
Hollande.....	» flor.	99.87	107.25	108.35	107.87	107.40	107.54
Italie.....	» lire.	99.82	78.63	78.94	78.74	78.87	78.87
Pétrograd.....	» rou.	98.77	62.66	62.66	62.66	62.87	62.97
Portugal.....	» mil.	86.69	68.77	67.32	68.26	66.38	62.87
Scandinavie...	» cou.	100.85	108.31	107.82	107.82	108.56	108.89
Suisse.....	» fr.	100.17	101.99	100.97	100.89	100.89	100.97

Comme nous l'avons fait prévoir dans notre dernière chronique, la hausse de la livre sterling et celle du dollar ont franchi une nouvelle étape. Le chèque sur Londres, après être passé de 28.02 à 28.08 1/2, dans la première semaine de mars, a progressé jusqu'à 28.38 /12 entre le 8 et le 15. A cette dernière séance il y a eu, après cote, des transactions à 28.40 et, à ce prix, le chèque est encore resté demandé. Nous devons, par conséquent, nous attendre à des cours encore plus élevés. Le câble transfert sur New-York s'inscrit, lui aussi, en hausse sérieuse à 5.94 1/2, contre 5.90 1/2 le 8 mars et 5.87 1/2 au début du mois. La demande de dollars a, semble-t-il, été plus facilement satisfaite que la demande de livres sterling. Le reste de la cote s'est trouvé entraîné par le mouvement de ces deux devises maîtresses. L'Espagne termine à 567, contre 562 à la fin de la précédente semaine ;

le florin hollandais est à 2.51, contre 2.50 le 8 mars, après être descendu à 2.49 les 10, 11 et 13; le franc suisse a gagné un point, à 1.13 1/2; les couronnes scandinaves enregistrent uniformément le cours moyen de 1.70, contre 1.67 1/2 pour la couronne danoise et 1.68 pour les couronnes suédoise et norvégienne. Le rouble est en hausse d'un point, à 1.89 1/2, et la lire italienne, d'un demi-point, à 89.

La situation est grave et nous sommes, une fois de plus, obligés de poser la question: Que va faire le gouvernement? Que vont faire les banques? Jusqu'à présent, nos grands établissements financiers n'ont pas précisément brillé par la hardiesse de leurs conceptions et de leurs initiatives; ils ne se sont guère montrés capables que de critique négative. Quel usage ont-ils fait de la liberté dont ils se montrent si jaloux? Ils n'ont pas apporté au marché le moindre secours personnel. Est-ce de l'impuissance? Non; simplement de l'inertie. Il serait temps enfin qu'ils modifient leur attitude passive et qu'ils prennent quelques résolutions élémentaires. Ils n'ignorent pas que le capitaliste français détient un portefeuille étranger important, puisque c'est par leur intermédiaire que ce portefeuille a été constitué. Pourquoi n'en organiseraient-ils pas la mobilisation, comme l'Angleterre a fait du sien? Les correspondances, qui nous arrivent de partout, nous montrent les Allemands faisant preuve d'une activité remarquable pour essayer d'atténuer la crise de discrédit qui frappe leur monnaie.

Ces jours derniers, notre confrère des Débats publiait une lettre d'Amsterdam où nous lisons: « Les banquiers hollandais ont peu de relations en Angleterre, presque pas en France, beaucoup en Allemagne et en Autriche-Hongrie. Ils sont constamment sollicités par les firmes de Berlin, Francfort, Vienne, Budapest, avec lesquelles ils sont en relations pour acheter des valeurs allemandes et austro-hongroises. Tous les jours, ces firmes télégraphient des offres et envoient des représentants pour tâcher de nouer des transactions. La liste des valeurs que les Allemands exportent ici s'allonge continuellement. » Les Hollandais achètent volontiers des obligations de charbonnages ou de hauts-fourneaux allemands de tout premier ordre, particulièrement si ces obligations sont à courte échéance. « Les banques allemandes ont surtout réalisé, à Amsterdam, des valeurs russes, plus spécialement des obligations de chemins de fer (Moscou-Voronège, Rybinsk, Vladicaucase, Moscou-Arkangel, Sud-Est, Riazan-Oural, etc.), ainsi que des fonds scandinaves, chinois, japonais. De grosses ventes en fonds portugais et en Tabacs du Portugal ont été également constatées. » (Agence Economique et Financière). Nous ne parlerons pas des valeurs américaines, dont plus de deux milliards ont été négociés par l'intermédiaire des banques néerlandaises.

La situation est identique dans les pays scandinaves. Le Danemark et la Suède, notamment, voient refluer la plupart de leurs valeurs nationales. Les Allemands ont d'abord envoyé les fonds publics; les valeurs industrielles commencent maintenant à se rapatrier. Les bourses de Stockholm en de Copenhague font preuve d'une activité et d'un pouvoir d'absorption dont on ne les aurait jamais cru capables avant la guerre. Celle de Christiania suit le mouvement. Elle a été jusqu'ici moins envahie que les deux autres; mais les missionnaires de la finance austro-allemande y sont actuellement en reconnaissance et préparent un nouvel élargissement de leur zone d'opérations. Tout cela est très méthodique et donne l'impression d'une finance organisée, ayant su comprendre le devoir que lui imposaient les circonstances, et l'accomplissant avec ce sentiment et cette volonté patriotiques qui sont le secret de sa résistance et de sa force.

Nous avons, nous aussi, un portefeuille de valeurs hollandaises et scandinaves de premier ordre,

de réalisation facile et avantageuse, sur les places d'Amsterdam, Stockholm, Christiania et Copenhague — sans parler des marchés et des valeurs suisses. Qu'attend-on pour conseiller aux porteurs de les jeter dans le Creuset de la Défense nationale, puisqu'en servant leur pays ils y peuvent également trouver leur intérêt? Dans cette mobilisation tardive de nos éléments de résistance financière, le gouvernement a un rôle essentiel à tenir. Son action directrice est nécessaire pour centraliser et coordonner tous ces efforts, dont l'éparpillement excuse en partie la faiblesse. Nous l'écrivions dans notre dernière chronique: il faut appeler chacun aux responsabilités. L'Etat est le grand acheteur, le grand consommateur et, par suite, il souffre plus que quiconque de la crise du change et de ses répercussions. Il n'a donc pas le droit de s'en désintéresser, sous le prétexte que sa trésorerie extérieure est assurée. Les circonstances présentes lui donnent, sur le monde de la finance, un pouvoir de réquisition morale: qu'il en use.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	15 févr. 1916	22 févr. 1916	29 févr. 1916	7 mars 1916	14 mars 1916
Paris.....	5.181	5.167	5.87	5.875	5.876	5.895	5.897
Londres.....	4.863	4.874	4.766	4.77	4.765	4.768	4.769
Berlin.....	95.37	95.06	74.62	74.56	73.50	73.12	72.44
Amsterdam.....	40.14	»	42.25	42.25	42.44	42.44	42.44

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

	Unités	16 juillet 1914	15 févr. 1916	22 févr. 1916	29 févr. 1916	7 mars 1916	14 mars 1916
Paris.....	100 fr.	100.27	88.29	87.21	88.20	87.91	87.87
Londres.....	100 liv.	100.19	97.94	98.02	97.92	97.95	98.01
Berlin.....	100 mk.	99.67	78.24	78.08	77.07	76.67	75.75
Amsterdam.....	100 fl.	»	105.25	105.26	105.73	105.73	105.73

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	23 février 1916	1 mars 1916	8 mars 1916	15 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 1/8	1.11 3/16	1.11 3/16	1.11 1/4
Shanghai.....	2.5 3/4	2.7 3/8	2.7 7/16	2.7 3/4	2.7 7/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	49 1/4	49 9/32	49 13/32	49 19/32
Montevideo.....	51 3/32	53 3/8	53 3/4	53 5/8	53 5/8
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	11 25/32	11 13/16	11 27/32	11 31/32
Valparaiso.....	9 3/4	8 15/32	8 5/16	8 5/16	8 1/2

Variations du mark à

	1er févr. 1916	8 févr. 1916	15 févr. 1916	22 févr. 1916	29 févr. 1916	7 mars 1916	14 mars 1916
New-York (pair: 95 3/8)							
Cours.....	73 87	75 50	74 62	74 56	73 50	73 12	72 44
Parité.....	77 45	79 16	78 24	78 08	77 07	76 67	75 75
Perte %.....	22 55	20 84	21 76	21 92	22 93	23 33	24 25
Amsterdam (pair: 59 3/8)							
Cours.....	43 05	43 70	44 025	42 35	42 325	42 125	41 65
Parité.....	72 51	73 61	74 15	71 33	71 29	70 98	70 15
Perte %.....	27 49	26 39	25 85	28 67	28 71	29 02	29 85
Genève (pair: 123 47)							
Cours.....	95 60	97 25	97 75	95	94 70	93 50	92 50
Parité.....	77 42	78 76	79 17	76 94	76 69	75 72	74 67
Perte %.....	22 58	21 24	20 83	23 06	23 31	24 28	25 33

Le change sur Vienne à Genève est coté 64 10. c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 38 95 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	14 mars 1915	14 juin 1915	14 sept. 1915	14 déc. 1915	14 janv. 1916	14 févr. 1916	14 mars 1916
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	24 1/4	23 7/16	23 1/2	26 11/16	27 1/16	26 7/8	27 1/4
Escompte hors banque.....	2 1/4	2 7/8	4 25/32	5 5/32	5 3/16	5 1/8	5 1/16

LA SITUATION

La troisième phase de la bataille de Verdun a commencé. La poursuite de l'offensive allemande était prévue; cette affaire a été engagée de telle façon par l'ennemi, qu'il ne peut plus s'arrêter en route. Cesser la lutte sur les deux terribles échecs qu'il a éprouvés produirait l'effet le plus désastreux sur l'état d'esprit de l'Allemagne et les pays neutres. Cette offensive est même beaucoup plus politique que militaire, les Allemands se rendant bien compte que la prise de Verdun ne leur donnera que peu de chose. Mais le Reichstag était convoqué pour le 15 mars et on voulait lui annoncer une grande victoire; mais l'Allemagne procède à son quatrième emprunt de guerre, et l'annonce d'un grand succès militaire eût échauffé le zèle visiblement tiède des souscripteurs... Donc l'état-major allemand a été dans la nécessité de se lancer dans cette vaste attaque à laquelle il ne peut plus renoncer. Il continue, malgré l'immensité des pertes inutiles.

Ce troisième acte de la bataille se développe à l'ouest de la Meuse, autour de la position du Mort-Homme. Les assauts sont extrêmement violents. Jusqu'à présent, l'ennemi n'a réussi qu'à faire fondre dans la fournaise de nouveaux régiments, mais sans aucun avantage visible. Il n'aboutira pas plus que dans les tentatives précédentes.

La rentrée du Reichstag s'est donc faite sans pavoiement. Le chancelier n'aura à annoncer que de nouveaux impôts, la déclaration de guerre au Portugal et un plus sévère rationnement des vivres. Mais il s'abstiendra d'annoncer que 250.000 Allemands sont déjà tombés devant Verdun. On peut prédire que le chancelier n'aura pas une tâche facile. Le mécontentement général que la lassitude, la misère, les privations, les déceptions et la crainte de l'avenir ont fait très vif se manifestera violemment contre lui.

Premier signe de fissures intérieures: l'amiral von Tirpitz, le ministre de la Marine, vient de donner sa démission. Et cela, au moment où le gouvernement allemand annonçait, en termes énergiques, une recrudescence de la guerre sous-marine.

Pendant que l'offensive allemande contre Verdun semble reprendre, les Italiens ont engagé, à leur tour, une attaque générale du front autrichien sur l'Isonzo.

Les Russes continuent leur avance dans le Caucase. Une de leurs armées, arrivée devant Trébizonde, enveloppe la ville. En même temps deux autres colonnes puissantes s'avancent, l'une vers Mossoul et l'autre contre Bagdad. Les Turcs n'offrent presque aucune résistance.

Une information de Constantinople semble confirmer indirectement la mort d'Enver pacha, annoncée depuis quelque temps. Le général Ismail Lakki aurait été nommé ministre de la Guerre à sa place.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Les violents engagements devant Verdun ont continué cette semaine, mais d'une façon intermittente.

Après avoir dirigé, le 9 mars, plusieurs attaques sur notre front, depuis Douaumont jusqu'à Vaux, pendant que nous progressions dans le bois des Corbeaux, — ce qui nous permettait d'en tenir la presque totalité; après avoir renouvelé ces offensives le lendemain et le jour suivant, toujours sans succès, les Allemands avaient repris haleine.

Mais mardi la bataille recommençait. C'est sur le Mort-Homme que s'est d'abord localisée l'attaque ennemie. Ce Mort-Homme est une hauteur de près de 300 mètres qui forme comme une double île, isolée des positions voisines par des ravins. C'est un plateau carré, large et long d'une lieue environ. Il constitue une position d'observation excellente, facile à défendre contre une attaque de front, mais difficile à défendre contre un enveloppement.

Cette troisième attaque va être, on s'y attend, terrible, en raison des effectifs énormes massés par l'ennemi. Toutefois, derrière le Mort-Homme, se trouvent des défenses plus solides encore, et si les Allemands, comme dans leurs attaques précédentes, font même quelques progrès, s'ils peuvent s'avancer sur les positions qu'ils convoitent, il leur faudra arriver ensuite sur nos deuxième ou troisième lignes. Or, lorsqu'ils y arriveront, — s'ils y arrivent, — ils seront épuisés, et leur armée entière sera privée de ses réserves.

Il ne faut pas perdre de vue, d'ailleurs, que la tactique du général Pétain, qui commande l'armée de Verdun, est une tactique à longue portée, établie en vue du succès final. Les journaux suisses voient qu'elle consiste « à céder un arpent de terre ravivée à des prix désastreux pour les acheteurs ».

Constatons que les critiques militaires allemandes se vouent aujourd'hui à la tâche d'expliquer au public pourquoi les opérations sont « si lentes » devant Verdun. Cette place, disent en substance les Dernières Nouvelles de Munich, demeure en relations avec l'armée de campagne française et la nation, et pour remplacer les pertes faites dans la garnison et dans le matériel, de nouveaux éléments de défense peuvent être apportés continuellement dans la forteresse.

Sur le front belge et sur le front anglais, les bombardements se continuent des deux côtés. L'artillerie allemande a surtout manifesté de l'activité à l'ouest de Lens.

Sur le front russe, les duels d'artillerie se succèdent, et quelques actions locales ont lieu, qui tournent à l'avantage de nos Alliés.

Au Caucase, les Russes continuent à refouler l'ennemi; ils vont maintenant attaquer Trébizonde, et ils s'avancent, d'autre part, sur Bagdad et sur Mossoul.

N'était le mauvais temps, une bataille qui n'aurait pas l'ampleur de celle de Verdun, mais dont les conséquences ne seraient pas à dédaigner, se livrerait à l'heure actuelle sur les bords de l'Isonzo. L'infanterie italienne attaque avec vigueur sur le Carso, malgré une pluie torrentielle, et elle a fait déjà de sensibles progrès à San-Martino.

Rien à signaler du côté de Salonique. La guerre aérienne s'est poursuivie activement dans la région de Verdun. Nos avions ont procédé à divers bombardements en arrière du front allemand, et ont livré de nombreux combats à des avions allemands qui ont subi des pertes sensibles.

Un décret a paru hier au Journal officiel d'après lequel le contre-amiral Lacaze, ministre de la marine, est chargé de l'intérieur du ministère de la guerre. Ce décret a été pris parce que le général Gallieni, très souffrant depuis quelque temps, se trouve dans l'impossibilité matérielle d'exercer ses hautes fonctions.

QUESTIONS DU JOUR

Après Vingt Mois de Guerre

Discours prononcé le 14 mars 1916 par M. Edmond Théry, Président de l'Association de la Presse Économique et Financière, à l'Assemblée générale annuelle de cette Association.

Mes chers collègues,

L'année dernière, au moment de notre assemblée générale, nous pensions tous qu'à notre réunion de 1916 la guerre serait finie et que notre association aurait enfin repris sa situation normale. Nos espérances ne se sont point réalisées : la guerre se poursuit plus ardente que jamais et nul ne peut dire quand elle se terminera.

Mais ce que je puis affirmer, c'est que nous gardons toujours la confiance immuable dans la victoire finale que nous avions en 1915 et que, quelles que soient la longueur de la guerre et l'importance des sacrifices qu'elle impose à l'humanité tout entière, la France et ses alliés resteront à la hauteur des circonstances et conserveront le calme, la sagesse, l'énergie et la volonté de vaincre qui leur permettront d'écraser le militarisme prussien, d'infliger à ses chefs la juste punition de leurs crimes et d'assurer à tous les peuples de l'univers la liberté, le droit à la justice que la culture germanique avait la prétention de leur enlever. (Applaudissements.)

Nous avons gardé toute notre confiance dans le triomphe de notre cause, et permettez-moi de vous démontrer que ce qui se passe aujourd'hui même autour de Verdun justifie absolument cette confiance.

En effet, les Allemands n'ont décidé l'attaque de Verdun que parce qu'il leur fallait à tout prix, dans la première quinzaine du présent mois de mars, une grande victoire à exploiter. Ils avaient un urgent besoin de cette victoire pour les raisons que voici :

La souscription du quatrième emprunt de guerre allemand a commencé le 1^{er} mars dernier et sera clôturée le 22. Depuis le commencement de la guerre le gouvernement impérial a emprunté 5.575 millions de francs en septembre 1914, 11.325 millions de francs en février 1915 et 15.125 millions en septembre dernier ; mais à ces 32 milliards 25 millions de dettes consolidées, il faut ajouter au moins 12 à 15 milliards de dettes flottantes, ce qui porte à 45 milliards environ les dettes contractées par l'Empire allemand du chef de la guerre, et à la date du 1^{er} mars 1916.

C'est une somme énorme, indépendante des emprunts particuliers que les Etats formant l'Empire allemand — Prusse, Bavière, Saxe, Wurtemberg, etc. — ont dû émettre eux-mêmes pour faire face aux charges colossales et aux diminutions de recettes budgétaires que la guerre provoque chez eux.

Le quatrième emprunt de guerre, pour le compte de l'Empire, se présentait donc dans des conditions très difficiles, car presque tous les capitaux disponibles avaient déjà été absorbés par les précédents appels au crédit public : il fallait donc à tout prix rassurer les capitalistes que l'effondrement du change allemand commençait à effrayer sérieusement, et il fallait aussi réchauffer l'enthousiasme du Reichstag qui doit se réunir demain 15 mars à Berlin.

Tant que le Dr Helfferich a pu soutenir que l'Allemagne n'aurait pas à supporter les charges de la guerre, sa politique financière a rencontré, sur tous les bancs du Reichstag, à quelques socialistes près, un accueil favorable ; mais l'heure est

venue d'assurer le service d'intérêt des emprunts de guerre contractés par l'Empire et nous savons, par la presse allemande elle-même, que les nouveaux impôts que ce simple service rend nécessaires rencontrent, dans tous les partis sans exception, une opposition qui inquiète sérieusement le gouvernement impérial.

Une grande victoire remportée sur le front occidental avant le 15 mars aurait singulièrement arrangé les choses du côté du Reichstag, tant au point de vue des projets financiers que cette assemblée aura à voter, qu'au point de vue des questions relatives à la crise alimentaire dont elle aura aussi à s'occuper.

On a contesté, dans certains journaux français, les effets d'ordre économique que le blocus exercé par les puissances alliées contre l'Allemagne a produits dans ce pays. Ces effets ne sont plus discutables aujourd'hui, car malgré la censure qu'ils subissent et une discipline volontaire qui leur fait écarter tout article pouvant déprimer le moral de leurs lecteurs, les journaux d'outre-Rhin les reconnaissent formellement. (Applaudissements.)

Et comment pourrait-il en être autrement quand le gouvernement impérial, sous la pression des événements, s'est trouvé dans l'obligation de réquisitionner les principaux produits nécessaires à l'existence humaine, d'en déterminer les prix maxima, d'en fixer la quantité par habitant, d'en assurer le mode de répartition, de traiter, en un mot, l'Allemagne entière comme une place assiégée, menacée, à bref délai, par la famine ?

Depuis les dernières récoltes, c'est-à-dire depuis six mois, plus de 150 lois, décrets, ordonnances ou décisions ont été promulgués par le Bundesrath, les gouvernements des Etats ou les municipalités pour réglementer la réquisition et le rationnement individuel des principales denrées alimentaires.

Pour calmer les appréhensions, que la hausse effroyable que ces denrées venaient de subir provoquait dans les populations urbaines, M. Delbrück, ministre de l'Intérieur de l'Empire, avait dû déclarer au Reichstag, en août 1915, que les récoltes étaient bonnes et que l'on pourrait vraisemblablement augmenter le poids de la ration de pain et éviter le rationnement de la viande.

Ces prévisions ne se sont pas réalisées, car la production des céréales à pain en Allemagne : froment, seigle et orge, a été, en 1915, très inférieure à celle de 1914, qui fut elle-même beaucoup plus mauvaise que celle de 1913.

Mais on espérait que les pommes de terre, dont on disait la récolte très importante, pourraient, dans une certaine mesure, remplacer le pain et la viande. Or, le 7 février dernier, le Bundesrath a rendu des ordonnances qui sont considérées comme la préface du traitement des pommes de terre dont le prix maximum a été préalablement relevé d'un tiers.

Cet événement, venant s'ajouter à la diminution progressive de la qualité et du poids de la ration de pain, à l'insuffisance du beurre, du lait, du saindoux, des légumes frais et secs, du sucre, du café, et surtout de la viande dont la vente sera bientôt ramenée à deux jours par semaine dans toutes les villes de l'Empire, a provoqué dans les populations laborieuses des villes et des campagnes, déjà si cruellement éprouvées par la guerre, une agitation que la presse n'a pu cacher, car elle se traduit souvent par des manifestations tumultueuses sur lesquelles les journaux des pays neutres entourant l'Allemagne nous renseignent au jour le jour.

A ce point de vue encore, une grande diversion extérieure devenait nécessaire, et la prise de Verdun, habilement exploitée par la presse de tous les partis, aurait fait plus facilement accepter à la population allemande l'aggravation de la crise

alimentaire que le resserrement du blocus et les mauvaises récoltes de 1915 vont rendre absolument redoutable pour la tranquillité publique.

A ces causes il convient d'ajouter la situation des Balkans et de la Turquie qui devient décidément inquiétante pour les Empires du Centre.

La concentration de puissants effectifs et d'un important matériel de guerre à Salonique et les préparatifs que la Russie poursuit en Bessarabie ont radicalement modifié l'état d'esprit du gouvernement hellénique et encouragé les dispositions favorables à la cause des nations alliées que nous savons exister en Roumanie. La victoire des Russes sur l'armée turque du Caucase, la prise d'Erzeroum et la chute probable de Trébizonde ont jeté le trouble à Constantinople et à Sofia, car le gouvernement ottoman est obligé de retirer immédiatement les troupes qu'il avait en Thrace et en Bulgarie pour les envoyer en Asie-Mineure à la rencontre de nos alliés victorieux. (Applaudissements.)

Le moment psychologique approche donc où la Roumanie et la Grèce auront à faire le geste qui unira leurs destinées à celle des nations alliées... mais une grande victoire de l'Allemagne sur le front occidental pouvait retarder l'intervention grecque et roumaine, et c'est pour cela que l'agence Wolff, d'accord avec le grand état-major allemand, se préparait à donner à la prise de Verdun l'apparence d'une victoire en quelque sorte décisive.

Enfin les Allemands n'ignorent pas que l'Angleterre, la France, l'Italie et la Russie sont en train d'accomplir un immense effort industriel qui va mettre, je peux même dire : qui a déjà mis à la disposition de leurs armées, d'immenses quantités de gros canons, de mitrailleuses et de munitions de toute nature. (Vifs applaudissements.)

Ils connaissent certainement le nombre et les espèces de projectiles que nous fabriquons il y a un an, que nous fabriquons aujourd'hui et que nous fabriquerons dans trois mois ; ils savent dans quelle proportion nos réserves d'hommes, d'armes et de munitions s'accroissent chaque semaine. Et comme la décision prise par les alliés de coordonner leur action militaire les menace, à très bref délai, d'une offensive générale, d'une attaque concertée sur tous les fronts à la fois, avec des effectifs et un armement qui seront alors très supérieurs à ceux que les Empires du Centre pourront mettre en ligne, le Kaiser et ses conseillers n'ont pas voulu nous laisser la maîtrise de l'heure et ils ont fait préparer l'attaque de Verdun que le voisinage de Metz et l'importance de l'artillerie lourde que des voies stratégiques pouvaient amener à pied-d'œuvre rendaient relativement facile.

L'état-major allemand croyait emporter la place en moins de cinq jours et Guillaume était resté dans les environs pour y faire une entrée triomphale... mais entre la coupe et les lèvres il y a eu nos vaillants soldats et le général Pétain !... vous savez le reste. (Vifs applaudissements.)

Il paraît que le Kronprinz a affirmé qu'il prendrait Verdun, cette prise dut-elle lui coûter 200.000 hommes : plus de 200.000 Allemands manquent maintenant à l'appel de leurs corps et la défense de la place est certainement mieux assurée aujourd'hui qu'elle ne l'était le 21 février, premier jour de l'attaque. (Très bien ! Très bien !)

Nous avons donc le droit d'espérer que la ruée de Verdun — qui est loin d'être finie, car, pour les multiples raisons que je viens de vous exposer, les Allemands poursuivront la bataille jusqu'à la limite de leurs forces — se terminera cependant par leur défaite.

Ils ont, en effet, choisi le point de notre front qui paraissait le plus favorable à leurs moyens d'action ; mais puisque, malgré deux ou trois mois de préparation, leur formidable artillerie n'a pas

réussi à briser notre ligne, alors que nous n'avions autour de Verdun que des effectifs et un matériel notablement inférieurs à ceux que l'ennemi employait ; puisque, après les deux premiers jours de surprise, leurs meilleures troupes sont successivement venues se faire massacrer sur nos lignes de repli ; enfin, puisque nous avons eu le temps d'organiser, entre ces lignes et Verdun, de solides positions de défense armées de puissants canons qui contrebattaient énergiquement l'artillerie boche, et qui sont occupées en nombre suffisant par d'héroïques mitrailleurs et par d'héroïques poilus, pourquoi douterions-nous de la victoire finale ? (Applaudissements.)

Suivons donc avec calme et sang-froid les péripéties de cette lutte angoissante dans laquelle le courage, l'endurance et l'entrain de nos soldats et de leurs chefs font l'admiration du monde entier et de nos ennemis eux-mêmes. Nous savons que la guerre durera encore de longs mois, car les Allemands ne subiront les conditions des alliés que lorsque les armes leur tomberont des mains. Mais conservons toute notre confiance : la bête féroce est blessée à mort et rien ne peut maintenant la sauver, à la condition toutefois que les alliés restent unis entre eux et que nous maintenions chez nous l'union sacrée qui fait notre force depuis le commencement de la guerre. (Bravos et longs applaudissements.)

Les Crédits Provisoires du deuxième Trimestre de 1916

M. Raoul Péret, rapporteur général de la Commission du budget de la Chambre des Députés, a fait distribuer son rapport sur le projet de loi tendant à accorder les trois douzièmes provisoires demandés par le Gouvernement pour le second trimestre de l'année 1916 en cours.

Ces crédits, dont nous parlions déjà à la date du 18 février dernier, ont été établis définitivement à 7.847.613.366 francs pour le budget général, ce qui porte le chiffre total des dépenses du 1^{er} août 1914 au 30 juin prochain, à 46.781.879.848 francs, dont 37.002.080.480 francs pour les dépenses militaires (guerre, marine, colonies).

En tenant compte des crédits antérieurement accordés, on constate que la dépense mensuelle dépassera, à partir du 1^{er} avril prochain, la somme de 2 milliards 600 millions de francs, et la dépense journalière 87 millions.

En regard de ces chiffres, il convient d'indiquer, avec le rapporteur général, les ressources de l'Etat depuis la déclaration de guerre.

Au 29 février dernier, le total des impôts et autres produits budgétaires ordinaires recouvrés atteignait 5.373.112.808 francs.

D'un autre côté, les Bons et les Obligations de la Défense Nationale en circulation représentaient, les premiers, un capital de 8.570.318.000 francs, et les seconds, un capital de 632.345.400 francs.

Le capital des Bons placés en Angleterre et aux Etats-Unis s'élevait à 1.215.164.750 francs, et le produit de l'Emprunt National 5 %, d'après les chiffres officiellement connus à ladite date du 29 février 1916, se chiffrait par 11.460.430.000 francs, se décomposant comme suit :

	En francs
Numéraire encaissé	6.040.630.000
Bons de la Défense Nationale convertis	2.227.900.000
Obligations converties	3.191.900.000
Somme égale	11.460.430.000

A ce qui précède il faut ajouter les avances de la Banque de France qui ne dépassent pas le chiffre de 5.800 millions et le produit de l'Emprunt contracté en Amérique, qui, partagé entre la

France et l'Angleterre, nous a procuré approximativement 1,250 millions.

Tous ces chiffres réunis portent à 34 milliards 301.370.958 francs l'ensemble des ressources de toute nature entrées dans les caisses du Trésor entre le 1^{er} août 1914 et le 29 février 1916.

Mais les dépenses, pendant cette période, pouvant être évaluées à 36 milliards 378.421.113 francs, il existe entre elles et les recettes un écart de plus de 2 milliards de francs. Et au 30 juin prochain, en tablant pour les dépenses sur les prévisions, c'est-à-dire sur le chiffre de 46 milliards 781.879.848 francs, la différence représentera plus de 12 milliards de francs.

Il s'agit de savoir par quels moyens le ministre des Finances pourra combler cette différence. C'est la question que se pose le rapporteur général, et à laquelle il répond en faisant ressortir, en premier lieu, que, « sans faire preuve d'un grand optimisme, il est permis d'affirmer que la situation ne légitime aucune inquiétude ».

Il ne faut pas perdre de vue, tout d'abord, que les chiffres des prévisions budgétaires pourront se trouver diminués, toutes les dépenses prévues ne devant pas être nécessairement engagées, des annulations de crédit se produisant toujours en cours ou en fin d'exercice pour des montants assez importants. D'un autre côté, les augmentations sont peu probables, car il a été fait état non seulement des chiffres des autorisations législatives, mais aussi de ceux des crédits additionnels en instance devant les Chambres.

En outre, des recettes assez importantes peuvent être escomptées dans les mois à venir. Ce seront, tout d'abord, les recettes budgétaires qui, si on les suppose égales à celles recouvrées dans les quatre mêmes mois de 1915, donneront 1 milliard 221.368.382 francs. Puis viennent les versements qui s'effectuent en ce moment en numéraire sur l'Emprunt 5 %, soit 327.370.000 francs.

On peut aussi faire entrer en ligne de compte les avances de la Banque de France à l'Etat. En vertu de la convention ratifiée par la loi du 10 juillet 1915, l'Etat peut se faire avancer 9 milliards de francs, et les avances consenties par la Banque ne s'élevant, à l'heure actuelle, qu'à 5 milliards 800 millions de francs, il a la faculté d'emprunter encore 3 milliards 200 millions. Enfin il reste les 200 millions de francs que l'Etat peut se faire avancer par la Banque de l'Algérie, suivant la convention ratifiée par la loi du 30 novembre 1915.

Les recettes éventuelles, jusqu'au 30 juin, peuvent donc être évaluées à 4 milliards 948.738.382 francs ou, en chiffres ronds, à 5 milliards de francs, sans tenir compte des souscriptions aux Bons et aux Obligations de la Défense Nationale. Le chiffre des souscriptions des premiers a dépassé, du 1^{er} janvier au 29 février, 800 millions de francs par mois, et les secondes, dont l'émission va reprendre, conformément au décret du 9 courant, auront certainement encore la faveur du public. C'est pourquoi il n'est pas exagéré d'évaluer à quatre ou cinq milliards de francs le produit probable des souscriptions à ces Bons et à ces Obligations du 1^{er} mars au 30 juin.

Enfin, si l'on ajoute à ces différentes sources de recettes les plus-values possibles dans le recouvrement des contributions et revenus directs du budget ainsi que le produit des taxes à créer ou des augmentations des taxes déjà établies, on a le droit d'envisager l'avenir sous un jour favorable, et de conclure que l'admirable effort militaire du pays ne sera pas arrêté par l'épuisement de ses ressources financières.

« N'oublions pas, dit en terminant M. Raoul Péret, que l'Allemagne a mis hier en souscription son quatrième emprunt et que l'Autriche en est à son troisième, alors que la France n'en a encore émis qu'un seul, en décembre 1915. Le jour où chez

nous il deviendra nécessaire de faire, une seconde fois, appel au crédit, la victoire sans doute sera proche : pour chasser définitivement du territoire les armées allemandes et infliger à l'ennemi, sur son propre sol, la suprême défaite, tous les Français voudront apporter à l'Etat leurs réserves et contribuer ainsi à l'établissement d'une paix solide et durable. »

Georges BOURGAREL.

Société Générale

Les actionnaires de la Société Générale pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France sont convoqués en assemblée générale annuelle pour le 30 courant et, comme le bruit en a circulé ces derniers temps, il ne leur sera proposé aucun dividende pour l'exercice 1915 qui a pris fin le 31 décembre dernier.

Cette mesure a été décidée non pas parce que le dernier exercice s'est clôturé plus défavorablement que le précédent, puisque le « Compte de Profits et Pertes » se solde par un montant bénéficiaire de 10.400.391 fr. 76, contre 10.256.574 fr. 27 au 31 décembre 1914, mais bien parce que le Conseil d'administration a adopté une politique que l'on ne peut qu'approuver.

Il faut, d'ailleurs, rappeler que le montant des bénéfices nets obtenus en 1914, soit 10.256.574 fr. 27, avait été reporté à l'exercice 1915 avec le solde resté libre de l'exercice antérieur, soit 493.811 fr. 61, ce qui constituait un report total à nouveau de 10.750.385 fr. 88. Et pour répartir un dividende de 10 francs par action représentant un intérêt de 4 % sur le capital, il avait été opéré, en vertu de l'autorisation que confère l'article 39 des statuts, un prélèvement de dix millions de francs sur la réserve générale.

Ce prélèvement effectué, les réserves diverses de la Société s'établissent à 127.997.892 fr. 23, se décomposant ainsi :

	En francs
Réserve générale.....	110.633.732 53
Réserve immobilière.....	6.613.773 82
Report à nouveau.....	10.750.385 88
Total.....	127.997.892 23

Ces réserves importantes, le Conseil d'administration croit devoir les utiliser, en partie tout au moins, à des amortissements que légitimement l'incertitude sur la durée de la guerre et les conséquences économiques et financières que celle-ci peut avoir.

Tout d'abord, nous croyons devoir comparer le bilan au 31 décembre 1915, qui sera soumis à l'assemblée générale du 30 courant, à celui arrêté au 31 décembre 1914 :

	Bilan au 31 décembre	
	1914	1915
Actif	(En francs)	
Caisse et banque.....	101.863.797 94	120.337.418 24
Portefeuille.....	277.552.995 97	263.133.936 31
Effets à l'encaissement..	22.346.871 18	20.405.529 13
Reports.....	56.539.827 52	30.653.880 73
Coupons à encaisser....	16.440.248 66	19.139.320 42
Rentes et actions, bons et obligations.....	53.664.454 37	77.347.757 42
Avances sur garanties..	318.228.773 05	257.317.705 33
Participations financières	63.812.070 09	60.077.500 37
Immeubles et Immobilière Parisienne et Départementale.....	53.456.196 37	54.447.268 88
Comptes de banque à l'étranger et comptes courants divers.....	608.019.791 38	521.872.145 90
Appels différés sur actions.....	250.000.000 »	250.000.000 »
	1.821.925.026 53	1.674.732.462 13

Passif	1914	1915
Capital.....	500.000.000 »	500.000.000 »
Réserve.....	120.633.732 53	110.633.732 53
Réserve immobilière....	6.613.773 82	6.613.773 82
Comptes de chèques....	218.561.033 12	169.073.961 32
Dépôts à échéance fixe..	238.480.300 »	248.215.100 »
Acceptations à payer....	102.387.123 01	44.587.619 90
Comptes de banque à l'étranger et comptes courants divers.....	623.713.014 42	573.039.041 82
Intérêts et dividendes à payer aux actionnaires	785.663 75	1.418.455 10
Solde des exercices 1913 et 1914.....	493.811 61	10.750.385 88
Profits et pertes (Frais généraux déduits)....	10.256.574 27	10.400.391 76
	1.821.925.026 53	1.674.732.462 13

Le bilan de l'exercice 1915, très affecté par l'état de guerre, se totalise donc par une diminution de 147.192.564 fr. 40. Quelques chapitres sont cependant en augmentation, mais il en est d'autres où l'écart en moins est important.

C'est ainsi qu'à l'actif les « Avances sur Titres » sont en diminution, d'une année à l'autre, de 60.911.067 fr. 72, ce qui témoigne de l'importance des liquidations réalisées sur les engagements antérieurs. D'autre part, les « Comptes de banque à l'étranger et Comptes courants divers » ont perdu 86.147.646 fr. 08, réduction due pour 61.314.337 fr. 17 à des liquidations obtenues.

Le surplus provient de l'attribution faite par le conseil d'administration au Portefeuille-Titres qui, pas plus que l'année précédente, n'a pu être évalué sur la base qui avait été adoptée en temps normal, celle des cours de la Bourse au 31 décembre. Et comme les opérations sur nombre de valeurs ont été trop rares encore en décembre dernier ou faites dans des conditions trop exceptionnelles pour que l'absence de cote ou la cote elle-même aient pu avoir une signification sérieuse, il a été procédé à la valeur réelle de chaque titre d'après toutes les données que possédaient le Conseil et la Direction.

Au passif, les « Comptes de chèques » ont fléchi de 49.487.071 fr. 80. Les souscriptions à l'Emprunt National sont la principale cause de cette différence. A signaler, sur les « Acceptations à payer », une diminution de 57.799.503 fr. 11, et sur les « Comptes de Banque à l'étranger et les Comptes courants divers », une réduction des engagements de la Société de 50.673.972 fr. 60.

Ceci dit, mentionnons que, d'après le rapport des commissaires-censeurs, il convient d'envisager, dans l'inventaire, des pertes possibles sur les créances, les effets de commerce, les valeurs mobilières, et d'estimer la dépréciation qui atteint l'ensemble de leur actif.

C'est pourquoi, en raison des importantes réserves que possède la Société, le conseil d'administration demandera à l'assemblée générale des actionnaires de fixer les amortissements à 87 millions 693.428 fr. 41. Les « Profits et Pertes » de l'exercice et ceux de 1914 peuvent subvenir à cette attribution jusqu'à concurrence de 21.150.777 fr. 64, et la différence, soit 66.542.650 fr. 77, doit être demandée à la réserve ordinaire qui, comme nous le disions plus haut, s'élève à 110.633.732 fr. 53.

Ce prélèvement une fois opéré, cette réserve s'établira à 44.091.081 fr. 76. En ajoutant à ce montant la réserve immobilière, soit 6.613.773 fr. 82, dont la spécialisation n'est pas indispensable, la réserve ordinaire apparaîtra très importante encore, avec un chiffre de 50.704.855 fr. 58, ce qui représente plus de 20 % du capital versé.

Le Conseil d'administration de la Société Générale aurait pu envisager la répartition d'un dividende aux actions en restreignant la part faite aux amortissements, mais il a cru devoir plutôt, et

cela avec juste raison, user non seulement de prudence, mais aussi de prévoyance, et ne pas exposer les actionnaires à un appel éventuel d'une partie du capital non encore appelé sur les actions.

En même temps banque de dépôt et banque d'affaires, la Société Générale doit, en effet, s'attacher avant tout à fortifier sa situation et à escompter les imprévus que peut réserver l'avenir. Elle le doit notamment pour la reprise normale de ses opérations sociales.

Déjà, d'ailleurs, en dépit de l'insuffisance numérique d'un personnel très dévoué, mais infiniment réduit, une amélioration s'est manifestée dans les principales branches de l'activité du Siège central et des Agences. Aussi, dans le concours empressé apporté par tous les établissements au placement des Bons et Obligations de la Défense Nationale et, en dernier lieu, à l'émission de l'Emprunt 5 %, a-t-elle pu tenir un rang digne de son passé. Et le nombre de souscripteurs venus à ses guichets, l'importance des fonds recueillis par son entremise, prouvent les bons rapports qu'elle continue d'entretenir avec sa clientèle, si troublée et si dispersée qu'elle ait été par les événements.

Tout laisse donc croire qu'à l'issue de la lutte qui aura causé tant de ruines, mais à laquelle succédera une ère d'activité féconde et réparatrice, la Société Générale sera, comme l'observent les censeurs-commissaires, d'autant mieux préparée à remplir le rôle utile pour lequel elle a créé son vaste organisme, qu'elle se sera montrée, dans le temps que nous traversons, plus prévoyante, et qu'elle aura mieux ménagé ses ressources.

A. LECHENET.

Le Recouvrement des Impôts

Le Journal officiel a publié, le 12 courant, le rendement des impôts indirects et monopoles pour le mois de février dernier. Ce rendement se compare ainsi avec celui d'une année normale et celui de février 1915, septième mois de la guerre :

Produits	Comparaisons avec	
	Recouvrements — année normale	Février 1915
	(En milliers de francs)	
Impôts et revenus directs		
Enregistrement.....	32.541	-19.917 + 9.771
Timbre.....	7.362	- 6.610 + 1.031
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et pénalités.....	187	- 1.412 + 134
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	8.614	+ 3.223 + 974
Contributions indirectes.....	32.772	-19.260 - 5.768
Douanes.....	84.262	+19.402 +31.206
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	26	- 156 - 12
Sels.....	2.908	- 347 - 7
Sucres.....	10.522	- 1.204 - 3.782
Monopoles		
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur les briquets, tabacs, poudres à feu).....	44.533	- 3.282 + 4.683
Postes.....	15.973	- 6.289 + 1.354
Télégraphes.....	4.386	+ 377 + 326
Téléphones.....	2.389	- 1.684 + 624
Produits de diverses exploitations.....	57	- 136 + 57
	246.532	-37.295 +40.591

Pour les deux premiers mois de 1916, la compa-

raison s'établit comme suit avec les mêmes périodes d'une année normale et de 1915 :

Produits	Comparaisons avec les 2 premiers mois		
	Recouvrements	Année normale	1915
(En milliers de francs)			
Impôts et revenus divers :			
Enregistrement.....	87.539	— 49.238	+ 17.792
Timbre.....	28.777	— 18.254	+ 708
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et de pénalités.....	376	— 2.557	+ 277
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	34.994	— 4.041	— 1.385
Contributions indirectes.....	72.969	— 45.617	— 10.603
Douanes.....	152.416	+ 28.728	+ 55.380
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	51	— 333	— 40
Sels.....	5.836	— 623	+ 762
Sucres.....	18.502	+ 709	— 3.755
Monopoles			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur briquets, tabacs, poudres à feu).....	90.921	— 4.978	+ 10.433
Postes.....	32.888	— 11.452	+ 3.622
Télégraphes.....	9.513	+ 797	+ 1.054
Téléphones.....	5.525	— 3.493	+ 1.294
Produits de diverses exploitations (Journaux officiels).....	78	— 150	+ 57
Total.....	540.445	— 110.502	+ 75.596

Le mois de février 1916, dix-neuvième mois de guerre, accuse donc, sur le même mois de 1915, septième mois de guerre, une plus-value de 40.591.000 francs.

Par rapport au mois correspondant d'une année normale, on constate une moins-value de 37.295.000 francs.

En ce qui regarde les recouvrements effectués par l'administration de l'enregistrement, le mois dernier, il y a à enregistrer une différence en plus de 32,3 %. Par rapport au mois correspondant d'une année normale, on constate une moins-value de 33,6 % seulement.

Ces résultats peuvent être considérés comme très satisfaisants. En effet, si l'on fait abstraction du mois de janvier 1916, qui coïncide avec l'une des échéances trimestrielles des taxes de timbre, de transmission et sur le revenu, on remarque que le déficit, qui a été en novembre 1915 de 49,7 % et en décembre 1915 de 43,1 %, se trouve réduit à 33,6 %, c'est-à-dire au taux le plus bas qui ait été constaté depuis le début des hostilités.

L'augmentation est à peu près générale et correspond à une reprise marquée de l'activité des transactions civiles et commerciales. L'indice le plus probant à ce sujet est le relèvement continu qu'ont présenté, depuis un an, les droits d'enregistrement sur les ventes d'immeubles et les droits de timbre sur les effets de commerce : les premiers se sont élevés progressivement de 1.296.500 francs en février 1915 à 2.837.500 francs en février 1916, et les seconds de 330.000 francs en février 1915 à 648.000 francs en 1916.

Les perceptions de l'administration des douanes font également ressortir des résultats favorables. Non compris les sucres, la comparaison du mois de février 1916, avec le même mois de l'année précédente et d'une année normale, fait respectivement constater un excédent de 30.815.000 francs, ou 55,6 %, et 19.044.000 francs, ou 28,3 %.

Par contre, les sucres sont toujours en moins-value pour les taxes de consommation perçues à l'intérieur (65,5 % sur 1915) et en plus-value pour les produits recouverts par les douanes ; mais il est à noter qu'en ce qui concerne ces derniers, le coefficient d'augmentation a rétrogradé d'une manière assez sensible.

Les droits de statistique et de navigation sont également en progression notable.

Quant aux recouvrements opérés par l'adminis-

tration des contributions indirectes, ils accusent une augmentation de 0,9 % sur février 1915 et une moins-value de 22,4 % sur la normale ; cette perte affecte surtout les alcools. Les monopoles continuent à donner des rendements satisfaisants, notamment les tabacs, qui atteignent, à peu de chose près, malgré l'occupation d'une partie du territoire, les produits de février d'une année normale.

Les impôts indirects se sont, au cours de février, élevés globalement à 246.531.700 francs, en augmentation de 40.591.000 francs, soit 19,7 % sur les recouvrements de 1915, et en diminution de 37.294.900 francs, soit seulement 13,2 % sur le rendement du mois correspondant d'une année normale. Les résultats du mois de janvier faisaient respectivement apparaître une plus-value de 13,5 % sur 1915 et une moins-value de 19,9 % sur la normale.

Quant aux « Produits et revenus du domaine de l'Etat, produits divers, ressources exceptionnelles et recettes d'ordre », qui ne sont d'ailleurs donnés qu'à titre de renseignement, sans qu'on puisse en tirer des conclusions rigoureuses en raison des variations considérables qui se produisent dans l'époque de recouvrement d'un grand nombre d'entre eux, ils ont atteint, en février dernier, 11.698.700 francs, contre 15.146.200 francs en année normale, et 19.177.900 en février 1915.

De même que les années précédentes, il n'est pas possible de donner encore la situation du recouvrement des contributions directes et des taxes y assimilées, pour lesquelles les rôles ne sont pas émis dans un certain nombre de départements.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Emprunt National 5 0/0. — On sait qu'un dernier versement de 26 francs est à effectuer depuis le 15 courant sur la Rente 5 % française non libérée, et que le délai accordé aux porteurs pour ce versement expirera le 31 mars.

En conséquence, à partir du 25 courant, ladite Rente 5 % ne sera plus négociable qu'en titres entièrement libérés.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	9 mars 1916	16 mars 1916
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	5.018.943.545	5.023.143.300
Argent.....	360.540.550	362.028.132
	5.379.484.095	5.385.171.522
Disponibilité à l'étranger.....	817.774.540	781.589.083
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	138.351	485.775
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	157.340.836	143.788.536
{ Effets Etranger.....	1.561.413	1.180.883
Portefeuilles des succursales.....	38.687	146.924
Effets prorogés { Succursales.....	223.276.834	221.189.638
{ Paris.....	808.058.955	803.160.708
Avances sur lingots à Paris.....	903.519.173	899.710.974
Avances sur lingots dans les succursales.....	4.290.000	4.290.000
Avances sur titres à Paris.....	772.498.851	774.290.552
Avances sur titres dans les succursales.....	471.459.352	469.852.609
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	6.100.000.000	6.300.000.000
Avances temporaires au Trésor public	443.150	443.150
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	855.000.000	865.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.528.047	99.528.047
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	46.544.384	46.547.054
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	3.524.863	3.821.191
Emploi de la réserve spéciale.....	7.346.780	7.346.780
Divers.....	326.818.146	322.039.634
Total.....	17.295.627.211	17.446.563.816

PASSIF	9 mars	16 mars
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques département. mobilières) Loi du 9 juin 1857.....	2.980.750	2.980.750
Réserve immobilière de la Banque.....	9.125.000	9.125.000
Réserve spéciale.....	4.000.000	4.000.000
Billets au porteur en circulation.....	8.407.444	8.407.444
Arrrages de valeurs déposées.....	14.649.649.125	14.719.698.770
Billets à ordre et récépissés.....	32.042.029	28.841.050
Compte courant du Trésor.....	9.541.789	9.373.997
Comptes courants de Paris.....	46.492.426	32.833.915
Comptes courants dans les succursales.....	1.235.594.464	1.253.803.127
Dividendes à payer.....	710.786.370	705.035.703
Escompte et intérêts divers.....	4.592.207	4.452.417
Récompte du dernier semestre.....	23.719.349	27.372.080
Divers.....	7.413.963	7.413.963
	350.324.653	432.274.896
Total.....	17.295.627.211	17.446.563.816

Comparaison avec les années précédentes

	20 mars 1913	19 mars 1914	30 juillet 1914	18 mars 1915	16 mars 1916
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.642.7	5.803.2	6.583.2	11.109.4	14.719.6
Encaisse or.....	3.215.9	3.621.5	4.141.3	4.244.3	5.023.1
— argent.....	612.2	633.9	625.3	377.7	362.5
Portefeuille.....	1.628.5	1.395.4	2.444.2	3.117.3	2.069.6
Avances aux partic.....	711.5	736.2	743.8	688.1	1.248.4
— à l'Etat.....	200.0	200.0	200.0	200.0	6.500.0
Compt. cour. Trésor.....	184.9	169.6	382.6	117.5	32.8
— partic.....	609.5	690.3	947.6	2.451.3	1.958.8
Taux d'escompte.....	4 0/0	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0

Les Obligations et les Bons de la Défense Nationale. — Le *Journal officiel* a publié, vendredi 10 mars, un décret daté de la veille, 9 mars, relatif à la reprise de l'émission des *Obligations de la Défense Nationale*. Ce décret est ainsi conçu :

« Art. 1^{er}. — L'émission des Obligations de la Défense Nationale, suspendue par le décret du 16 novembre 1915, sera reprise à partir du 20 mars 1916.

« Art. 2. — Le prix d'émission fixé par le décret du 13 février 1915 à la somme de 96 fr. 50 % sous déduction des intérêts correspondant à la période du semestre en cours non écoulée lors de la souscription, sera accru à titre de portion déjà acquise de la prime d'amortissement d'une somme qui sera fixée par arrêté ministériel. »

Ce décret est accompagné d'un arrêté du ministre des Finances, daté également du 9 mars, aux termes duquel est fixée jusqu'à nouvel ordre à 30 centimes par 100 francs de capital nominal la somme qui doit être ajoutée à titre de portion déjà acquise de ladite prime d'amortissement.

C'est le 25 février 1915 qu'avait commencé l'émission de ces Obligations qui comprennent des coupures de 100, 500 et 1.000 francs ; des coupures de 5.000, 10.000 francs et au-dessus peuvent même être autorisées.

Elles sont productives d'un intérêt annuel de 5 % payable, par fractions égales et d'avance, les 16 août et 16 février, et sont exemptes d'impôts pour toute leur durée. Leur remboursement au pair aura lieu le 16 février 1925 ; le Trésor se réserve toutefois la faculté de les rembourser à toute date à partir du 16 février 1920 et au pair, sauf déduction d'intérêt.

Les souscriptions seront reçues à Paris : à la Caisse centrale du ministère des Finances, au pavillon de Flore ; chez le receveur central des Finances de la Seine, place Vendôme, 16 ; chez les percepteurs ; — en province : chez les trésoriers généraux, receveurs des Finances et percepteurs.

En outre, chez les receveurs des contributions indirectes, de l'enregistrement, des douanes, des postes ; à la Banque de France à Paris, et en province dans ses succursales et bureaux auxiliaires. Les agents de change, notaires, banques, sociétés de crédit recevront aussi les souscriptions.

Le versement du prix se fait soit en numéraire, soit en Bons de la Défense, pour leur capital, sauf déduction des intérêts payés et non courus.

L'accueil qui fut réservé à ces titres ne porta en rien préjudice aux *Bons de la Défense Nationale*

à 3 mois, 6 mois et 1 an, dont l'émission, commencée en septembre 1914, se poursuit encore maintenant sans avoir été jamais interrompue. Leur intérêt, net d'impôts et payable d'avance, est fixé à 4 % par an pour ceux à 3 mois, et à 5 % par an pour ceux à 6 mois et à 1 an.

Ils sont représentés par des coupures de 100, 500, 1.000 francs, etc., et s'obtiennent immédiatement contre versements en espèces ou en billets de banque : à Paris, à la Caisse Centrale du Trésor public, au Pavillon de Flore ; à la Recette Centrale, 16, place Vendôme, et chez les percepteurs des finances ; en province chez les trésoriers-payeurs généraux, chez les receveurs et les percepteurs des finances. En outre, on peut se les procurer aussi sans délai à tous les guichets de la *Banque de France* : à Paris, à son siège central et dans ses bureaux annexes ; en province, dans ses succursales et dans ses bureaux auxiliaires.

Notons encore qu'il existe aussi des Bons de 5 et de 20 francs portant également intérêt à 5 % (0 fr. 02 par mois pour les premiers et 0 fr. 08 par mois pour les seconds), qui sont remis de suite contre versement dans tous les bureaux de poste.

On peut donc souscrire aux *Bons de la Défense Nationale* presque partout en France, et il n'est personne, modeste travailleur, bourgeois, commerçant, industriel, capitaliste, qui ne soit à même de se les procurer.

Ils constituent, en effet, un placement temporaire aussi sûr qu'avantageux. Et cette raison n'existerait-elle pas, que ces titres devraient être pris par tout le public sans exception.

Car les fonds qu'ils procurent, de même que ceux que vont procurer aussi les *Obligations 5 0/0 de la Défense Nationale* constituent les ressources destinées à entretenir nos forces militaires et à les placer dans des conditions toujours très favorables.

La Trésorerie municipale de la Ville de Paris. — Adoptant les propositions de M. Delanney sur les mesures à prendre pour assurer le service de la trésorerie jusqu'à fin 1916, le Conseil municipal de la Ville de Paris a, dans sa séance du 10 mars, décidé l'émission, à concurrence de 300 millions de francs, de bons municipaux remboursables à six mois ou un an et portant intérêt, suivant le cas, de 5 fr. 25 % ou de 5 fr. 50 %.

Ces 300 millions serviront, pour une part, à rembourser des bons municipaux des séries précédentes (148 millions) et des bons du département et des communes de la Seine (34 millions). Le reste, soit 118 millions, permettra d'assurer le fonctionnement des services municipaux en 1916.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 15 mars, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	72.670.000
Dette de l'Etat.....	11.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	54.220.000
	72.670.000
Département de Banque	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	52.404.000
Dépôts divers.....	95.276.000
Traites à sept jours et diverses.....	24.000
Solde en excédent.....	3.682.000
	165.938.000

	Liv. sterl.
Garanties en valeurs d'Etat.....	32.839.000
Autres garanties.....	92.433.000
Billets en réserve.....	39.758.000
Or et argent monnayé en réserve.....	908.000
	165.938.000

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 %
26 janv. 1916	52.225	33.829	163.838	145.044	36.846	22,49	5 %
2 février	52.688	34.199	156.830	137.979	36.989	23,55	»
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 ^{er} mars	56.110	33.307	152.650	129.582	41.253	27,02	»
8 —	56.078	33.104	149.211	126.019	41.424	27,75	»
15 —	35.128	32.912	147.680	125.572	40.666	27,53	»

Le commerce extérieur de l'Angleterre. — Les chiffres que vient de publier le *Board of Trade* pour le mois dernier montrent une sérieuse amélioration de la balance commerciale de nos alliés. C'est ainsi que les importations offrent une réduction très satisfaisante, + 2.148.000 livres en février 1916, contre + 6.900.000 livres en janvier 1916; alors que, comparées au mois de février 1915, les exportations du mois dernier sont en augmentation de plus de 10 millions de livres, ou 38,5 %.

Sur le mois de février 1914, soit celui d'une année normale, le même mois de 1916 offre une plus-value de 5 millions aux importations et une diminution de 5 millions aux exportations. Voici d'ailleurs comment s'établissent ces chiffres :

Commerce extérieur de l'Angleterre

	Février 1915	Février 1916	Différence en 1916
(En milliers de livres)			
Importation.....	65.200	67.348	+ 2.148
Exportation.....	26.177	36.336	+ 10.159
Réexportation.....	6.810	8.530	+ 1.720

En conséquence, la balance des importations sur les exportations pour février dernier a été seulement de 22.482.000 livres, contre 29.361.000 en janvier 1916, et montre une amélioration globale de plus de 10 millions de livres sur février 1915.

Les Allemands naturalisés au Stock-Exchange de Londres. — Lors d'une réunion préparatoire des membres du Stock Exchange de Londres, le mardi 7 courant, sous la présidence de l'honorable Gilbert Johnstone, une résolution fut adoptée concernant la non-réélection, ce mois-ci, de membres naturalisés anglais d'origine allemande ou autrichienne, élus depuis 1895 et qui ne servent pas eux-mêmes ou qui n'ont pas de fils servant dans les armées britanniques.

D'après notre confrère *L'Economist*, de Londres, il y a, de ce fait, 30 sièges vacants, et déjà deux démissions ont été données. A ladite réunion, le président a mis en avant les noms de cinq ou six nouveaux postulants prêts à donner leur appui à la proposition tendant à exclure les membres de nationalité ennemie. Il en résulte qu'en ce moment, il y a 34 ou 35 candidats pour les 30 sièges vacants.

L'opinion des conseils de la corporation est que le Comité du Stock-Exchange a la faculté de refuser la réélection de n'importe lequel de ses membres, sans lui en donner la raison et sans être astreint à payer une indemnité quelconque.

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 23 février/7 mars 1916, se compare ainsi avec le précédent :

	15/23 fév. 1916	23 fév./7 mars 1916	Compara- raison
(Millions de roubles)			
Actif :			
Or (lingots, monnaies et de l'administr. des Mines)...	1.621	1.621	»
Or à l'étranger.....	757	851	+ 94
Billon d'argent et de cuivre...	49	52	+ 3
Effets escomptés.....	353	357	+ 4
Bons du Trésor à court terme	3.781	3.849	+ 68
Prêts sur titres.....	460	436	- 24
— sur marchandises.....	92	90	- 2
— aux institutions de crédit populaire.....	73	74	+ 1
— agricoles.....	19	19	»
— industriels.....	9	8	- 1
— aux Monts de Piété.....	15	15	»
Effets protestés.....	1	1	»
Titres appartenant à la Banque	200	197	- 3
Divers.....	117	121	+ 4
Solde du compte des succurs..	428	358	- 70
Total.....	7.975	8.049	+ 74
Passif :			
Billets de banque émis, sauf ceux encaissés de la Banque (1)	5.806	5.871	+ 65
Capital.....	55	55	»
Dépôts.....	22	22	»
Comptes courants du Trésor..	214	266	+ 52
— spéciaux et consignations.....	427	418	- 9
— courants des partiel..	1.044	1.022	- 22
Mandats non acquittés.....	29	32	+ 3
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	14	15	+ 1
Sommes transitoires et divers.	364	348	- 16
Total.....	7.975	8.049	+ 74

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 15/23 février 1916, à 71 millions de roubles, et au 23 février/7 mars 1916, à 82 millions.

Le nouvel Emprunt Russe. — On annonce de Pétrograd, à la date du 14 mars, que la souscription au nouvel emprunt de guerre de deux milliards de roubles sera ouvert du 15/28 mars au 16/29 avril. Le Syndicat des Banques de Pétrograd prend ferme 1.200 millions de roubles et les Banques de Moscou, 400 millions pour les placer dans leur clientèle.

La situation agricole. — La récolte des céréales russes en 1915 n'a pas complètement répondu aux premières espérances; alors qu'on la prévoyait magnifique, elle ne fut, par suite du changement de temps survenu à la fin de juillet, qu'un peu au-dessus de la moyenne.

La récolte, lisons-nous dans le *Bulletin de la Chambre de commerce russe* de Paris, joue un rôle tellement important dans la vie de l'Empire que plusieurs ministères, ceux de l'Intérieur, de l'Agriculture, des Finances, du Commerce et de l'Industrie, dont l'activité touche directement à la vie économique du pays, ont fait établir, par leurs agents locaux, la statistique des récoltes des céréales. Ces différentes statistiques constatent que cette récolte a été, en 1915, au-dessus de la moyenne, mais elles n'en apprécient pas, d'une manière uniforme, la différence. Par exemple, d'après l'enquête du ministère de l'Agriculture, englobant quarante-huit gouvernements, le total de la récolte a été de 10,6 % au-dessus de la moyenne.

Voici comment elle se décompose :

	Moyenne 1909-1913	Année 1915
(Millions de quintaux)		
Seigle.....	179.4	220.0
Froment d'hiver.....	52.7	69.8
Froment d'été.....	113.6	114.4
Orge.....	189.2	93.6
Avoine.....	117.9	113.6
Total.....	552.8	611.4

La différence est plus considérable et atteint plus de 14 % d'après l'enquête faite par les percepteurs d'impôts.

L'enquête du comité central du ministère de l'Intérieur calcule la quantité de seigle et de froment d'hiver (après déduction des semences) à 11,4 pouds (193 kilos) par habitant, contre 7,4 pouds (96 kilos) en moyenne pendant les années 1910-1914.

Quant aux stocks visibles, ils ont été les suivants :

	Dans le commerce		Chez les producteurs au 15/28 juillet	
	1/14 août 1914	1/14 octob. 1915	1914	1915
(Millions de quintaux)				
Froment.....	2.465	4.190	28.000	29.120
Seigle.....	1.022	605	26.240	20.800
Avoine.....	393	1.543	7.040	4.000
Orge.....	500	2.816	5.280	8.640

La diminution des stocks du seigle et de l'avoine est la conséquence de la demande intensive de l'armée.

Malgré une récolte au-dessus de la moyenne et malgré l'arrêt des exportations qui absorbaient avant la guerre une partie très importante de la production, les prix des céréales sont demeurés orientés à la hausse et n'ont cessé de s'élever.

C'est ainsi que pour le froment ils sont passés de 103 kopecks par poud (environ 18 francs le quintal) en novembre 1914, à 175 kopecks (30 fr. le quintal) en novembre 1915, ce qui représente une augmentation de 68 % approximativement. La plus-value des cours d'une année à l'autre est de 36 % pour l'orge, de 36 % pour le seigle et de 30 % pour l'avoine.

Voici comment le *Journal du Commerce et de l'Industrie* de Pétrograd explique la hausse des prix :

« Au début de l'été les prix des céréales commencent à baisser, mais le mouvement à la hausse reprit dès qu'il apparut que les prévisions trop optimistes ne se réaliseraient pas. Les producteurs, dont la situation économique sous l'influence de l'interdiction de l'alcool et d'autres facteurs s'est beaucoup améliorée, n'ont pas besoin de réaliser immédiatement et se tiennent sur la réserve. Ils escomptent une récolte moins abondante en 1916 par suite de la diminution de la surface ensemencée. Une forte demande de la part de la meunerie et de la spéculation est aussi un facteur important de hausse. Mais il est fort probable que la principale cause de ce mouvement est le renchérissement général de la vie, dont la progression s'accroît tous les jours en raison des difficultés diverses créées par les conditions dans lesquelles nous vivons. Le commerce du blé en souffre autant que les autres branches du négoce et de la production. »

D'autre part, le congrès des représentants de l'industrie linière en Russie vient d'établir le rendement probable de la récolte du lin en 1915. En ce qui concerne les 17 gouvernements principaux, cette récolte se présente en général comme très supérieure à celle de l'année précédente, qu'elle dépasse en moyenne de 78 %.

Quant à la récolte totale du chanvre dans les 10 gouvernements principaux de cette culture, on la considère comme satisfaisante, en général, mais un peu inférieure à la récolte de l'année précédente.

ITALIE

Les dépenses de la guerre. — La *Gazzetta Ufficiale* vient de publier la situation du Trésor à fin janvier.

Les sommes payées pour le compte du ministère de la Guerre en janvier 1916 se sont élevées à 819 millions de lire. En janvier 1914, donc en temps de paix, le ministère de la Guerre avait dépensé 87 millions. L'augmentation a été de 732 millions de lire.

En janvier 1916, 47 millions de lire ont été payés pour le compte du ministère de la Marine. Les sommes payées en 1914, en temps de paix, avaient atteint 25 millions. L'augmentation est ici de 22 millions de lire.

Renonciation de l'Italie aux capitulations au Maroc. — M. Briand, président du Conseil des ministres de France et ministre des Affaires étrangères, a signé, le 10 courant, avec l'ambassadeur d'Italie à Paris, une déclaration aux termes de laquelle le gouvernement italien renonce, pour ses consulats, ses établissements et ses ressortissants, au privilège des capitulations dans la zone française de l'empire chérifien.

En vertu de cet acte, la nombreuse colonie italienne du Maroc français, qui prend une part si intéressante et si utile au développement économique du pays, est désormais justiciable des tribunaux français.

Cette marque de sympathie et de confiance donnée par le gouvernement italien aux nouvelles institutions de la France au Maroc est de nature à resserrer encore les liens qui unissent les deux nations alliées.

Cet accord est un des premiers résultats tangibles du voyage de M. Briand à Rome; il s'inspire de l'atmosphère de cordialité et de confiance qui règne entre les deux pays. Il procède du même état d'esprit qui a provoqué le décret italien interdisant le commerce avec l'Allemagne.

Il n'existe plus dorénavant de grandes puissances possédant au Maroc des privilèges particuliers. Le régime du droit commun remplace celui des protégés.

ALLEMAGNE

La réouverture du Reichstag. — Le Reichstag a repris ses séances mercredi. On comptait sur des déclarations du grand chancelier de l'Empire, mais seul le président a pris la parole. De son discours d'ouverture nous relevons le passage suivant :

« D'un seul cœur, nous envoyons notre salut et reconnaissance à nos troupes, aux troupes alliées et à leurs chefs sur terre et sur mer. Nous autres, qui sommes restés dans la patrie, nous avons le devoir de démontrer par le succès du nouvel emprunt de guerre que la puissance financière de l'Allemagne est restée intacte, et de faire en sorte qu'actuellement aussi l'administration de nos affaires s'effectue d'une manière convenable. »

« Si, au cours de cette guerre formidable qui sévit depuis bientôt deux ans, nous avons rencontré quelques difficultés, nous avons une confiance inébranlable que la force et la volonté unanimes du peuple sauront les vaincre. »

La séance a été renvoyée ensuite au lendemain. On croit que les discussions au sujet des nouveaux impôts seront plutôt orageuses. C'est ainsi que la *Gazette de Francfort* ne craint pas de dire : « La paix civile devra supporter avec la discussion des nouveaux impôts une grave épreuve, la première grave épreuve depuis le début de la guerre. Le Reichstag se trouve devant la nécessité

de prendre une décision sur une question qui touche à de grands intérêts et qui éveille des oppositions sans nombre. Dans un moment pareil, il est de très grande importance que la volonté du peuple allemand de continuer la guerre trouve une confirmation nouvelle et que, dans les inévitables luttes d'opinion, le but suprême ne soit pas négligé.

Le même journal critique ensuite vivement les projets d'impôts :

« Les fautes du gouvernement, dit-il, ne doivent pas être constatées seulement dans les différents projets, mais surtout dans l'ensemble de son intervention. »

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 7 mars 1916, accuse, sur celui du 29 février, les variations suivantes :

	29 février	7 mars	Comparaison	
	(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.457	2.458	+	1
— argent.....	44	43	—	1
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	483	291	—	192
Portefeuille d'es-compte.....	5.781	5.853	+	72
Avances.....	16	12	—	4
Portefeuille titres....	36	31	—	5
Circulation.....	6.554	6.532	—	22
Dépôts.....	1.987	1.897	—	90

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août 1916	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 % (3 août)
15 janv...	2.450	38	662	6.380	1.837	5.361	14	5
23 — ...	2.452	40	664	6.274	2.143	5.449	14	»
31 — ...	2.454	41	706	6.502	1.786	5.273	22	»
7 févr...	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...	2.458	43	291	6.532	1.897	5.853	12	»

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

Le budget de l'Empire allemand. — Selon les avis parvenus à Amsterdam, le budget ordinaire de l'empire pour 1916 se boucle par un total de recettes et de dépenses de 3.659.281.939 marks, soit 336.180.508 marks de plus que pour l'année précédente. Il comprend 480 millions de marks, provenant de l'impôt de guerre pour trois trimestres de l'année, mais il ne fait pas mention du timbre sur chèques (2 millions), ni de la contribution de la défense nationale qui, l'année dernière, s'élevait à 327.740.881 marks.

Dans le budget extraordinaire ne figure pas la somme de 30 milliards pour dépenses de guerre, ainsi qu'il avait été fait l'année dernière, et il reste 99.213.560 marks de dépenses contre 87.507.853 marks de recettes, de sorte que 11.705.707 marks devront être couverts par l'emprunt.

Dans les observations préliminaires, il est dit que les moyens nécessaires pour la continuation de la guerre seront demandés, suivant les besoins, sous forme de crédits de guerre spéciaux. Le crédit de guerre de 10 milliards accordé en décembre 1915 servira encore pour quelques mois, de sorte

que le budget actuel ne comporte pas de nouveaux crédits.

Les dépenses de l'administration de l'armée impériale, du conseil de guerre de l'empire et de l'administration de la marine impériale seront couvertes pendant la guerre, dont la durée est impossible à prévoir, également au moyen de crédits de guerre. Aussi ne figurent-elles pas non plus dans le budget. Quant aux dépenses ordinaires pour intérêts et amortissements de la dette d'empire, elles s'élèveront à environ 2 milliards 303 millions de marks.

Le rétablissement de l'équilibre dans le budget ordinaire de l'année financière 1916 n'est pas possible sans création de nouvelles recettes. Les impôts de guerre proposés, soit l'impôt sur les tabacs, le timbre sur quittances et télégraphiques et les communications postales et télégraphiques et les lettres de voiture, figurent aux recettes pour 480 millions de marks, alors que leur produit est estimé devoir s'élever par an entre 520 et 540 millions de marks. Il est vrai que ces impôts n'ont pas été appliqués dès le commencement de l'année.

L'excédent pour l'année financière 1914, soit 219.700.000 marks en chiffres ronds, sera appliqué à la couverture des dépenses du budget ordinaire. Une somme de 82.947.530 marks sera affectée aux amortissements. De même que l'année précédente, une loi ordonne qu'un amortissement des emprunts de guerre n'aura pas lieu. Il ne pourra être pris de décision à ce sujet qu'après la conclusion de la paix. Enfin le montant des Bons du Trésor est fixé à 2 milliards de marks.

L'emprunt de guerre allemand. — La *Gazette de Cologne* apprend que la crainte de l'impôt sur les bénéfices de guerre semble faire réfléchir les capitalistes, grands industriels et commerçants allemands, qui craignent, en souscrivant, de renseigner le fisc.

Pour les décider, l'agence Wolff vient de publier une note les informant que l'impôt sur les bénéfices de guerre atteindra aussi bien les bénéfices demeurés improductifs que ceux employés à souscrire à l'emprunt.

La circulation fiduciaire en Allemagne. — Le bilan de la Reichsbank du 29 février était accompagné de commentaires insinuant que les billets de 50 marks étaient très demandés par le public allemand. Aussi la *Vossische Zeitung* du 4 mars, en appuyant sur ces besoins, disait-elle que, pour remédier à la situation, on envisageait la mise en circulation de billets des « Caisses de prêts » (*Darlehenskassenscheine*) ayant cette valeur. Le public, observait-elle, devra se familiariser avec ce nouveau papier. En effet, jusqu'à présent, les billets des *Darlehenskassen* ne dépassaient pas la valeur de 20 marks.

Or, depuis, divers journaux et notamment la *Gazette de Cologne* du 9 mars, ont donné la description d'un nouveau « bon » des *Darlehenskassen*, qui est fait comme un billet de banque et qui a précisément une valeur de 50 marks.

La crainte de l'après-guerre. — La *Gazette de Francfort*, qui est l'organe attiré du commerce et de l'industrie en Allemagne, vient de publier un long article duquel il ressort que les milieux industriels et commerçants allemands sont très inquiets de l'intention manifestée par les puissances de l'Entente de faire suivre la guerre militaire d'une guerre économique.

Elle déclare qu'il est évident que cette guerre économique sera aussi redoutable que la guerre militaire.

La chasse au cuivre. — Les *Dernières Nouvelles de Munich* publient, à propos de la réquisition du cuivre, les renseignements suivants :

« La dernière ordonnance relative à la consigna-

tion des ustensiles en cuivre diffère en bien des points de ce que l'on avait décidé précédemment. Jusqu'à ce jour, personne n'était tenu de livrer à la commission des cuivres les couvercles en cuivre des marmites en fer ou en autre métal non réquisitionné ; mais la dernière ordonnance prescrit de forcer au dépôt de tous couvercles en cuivre des marmites ou récipients, quelle que soit la nature de ces récipients. On devra même porter au dépôt les couvercles des marmites fixées dans la maçonnerie ; la seule concession consiste à laisser aux particuliers l'usage de leurs couvercles jusqu'à la fin du mois. Passé ce délai, on procédera d'office à la consignation de tous les couvercles en cuivre qui pourront exister dans l'empire. »

ESPAGNE

Les difficultés économiques de l'Espagne. — La *Vanguardia*, de Barcelone, a publié, le 26 février, un important article de M. Miguel S. Oliver qui se résume ainsi :

La pression de la guerre sur les pays neutres se fera sentir avec de plus en plus d'intensité. Pendant la première année l'état des choses fut apparemment normal, ce qui fit naître une funeste confiance, un optimisme trop satisfait. L'origine de cette illusion, c'est que l'Europe a vécu pendant ce temps-là sur les réserves accumulées. Tant que ces réserves ont duré, tout parut rester dans la même situation. Et cependant il n'en était pas ainsi, puisqu'on consommait le fonds accumulé. Une fois les réserves épuisées, c'est-à-dire maintenant, au bout d'un an et demi de guerre, ont apparu les symptômes d'asphyxie, les désordres circulatoires, les anémies. Il ne pouvait en être autrement, par suite de la paralysie ou la variation de l'activité humaine, des paralysations individuelles, des atteintes portées au développement de l'agriculture, de l'industrie, de la navigation du trafic sur terre, etc.

L'Espagne devait forcément en ressentir le contre-coup. Une politique de prévoyance a fait défaut dans ce pays. Il aurait fallu, dès les premiers temps du conflit, activer la concentration de réserves supplémentaires, augmenter le stock, empêcher la diminution du tonnage, envisager, en un mot, le conflit comme une question de salut public.

Il convient maintenant de s'habituer à cette idée en renonçant à de vaines et dangereuses illusions. On se trouve, en Espagne, en présence d'une situation grave, d'une véritable calamité, et comme d'un sinistre. Le concours de tous est nécessaire, comme la présence de tous et le sacrifice de tous. Ce qui importe le plus, en effet, c'est de vivre.

« Dieu veuille, ajoute M. Miguel S. Oliver, que la guerre finisse bientôt et que ces mesures de précaution soient ainsi rendues inutiles. Mais elle suit son cours comme jusqu'ici, et il faut donc se préparer à des moments plus graves et plus difficiles encore. Les gouvernements aussi bien que l'opinion publique doivent regarder avec courage et face à face l'adversité que peut leur réserver le temps. Il ne faut ni s'illusionner, ni se tromper : il convient d'apprécier à sa juste valeur l'étendue du désastre et d'adapter en conséquence à cette situation l'ensemble de précautions, de mesures, d'efforts et de sacrifices qui seraient indispensables. »

PAYS SCANDINAVES

Le nouvel emprunt suédois. — La Suède procède en ce moment à un nouvel emprunt qui est le quatrième émis à l'intérieur depuis le commencement de la guerre.

Le taux d'intérêt est de 5 %, c'est-à-dire le même que celui des emprunts précédents, mais le prix d'émission a été abaissé à 98 1/2 %.

L'emprunt a été négocié avec la Riksbank et

cinq grandes banques privées. Son montant doit être versé le 15 octobre 1916.

Les emprunts précédents avaient été émis au pair. Ils comprenaient : en 1914, deux émissions, l'une de 30 millions et l'autre de 35 millions de couronnes, et en mai 1915 une troisième de 50 millions de couronnes, la quantité des demandes qui s'étaient produites ayant fait adopter ce chiffre.

Ce dernier emprunt avait été émis directement, et l'on observe que si le gouvernement a jugé utile d'employer, dans le cas actuel, l'intermédiaire des banques, c'est pour la raison que d'autres appels au crédit public ont lieu à des conditions au moins aussi favorables que celles dans lesquelles s'effectue la nouvelle opération, et que, d'autre part, la Suède a rapatrié, par suite de rachats à l'étranger, de grandes quantités de ses propres actions et obligations.

La Conférence de Copenhague. — Commencée le 9 mars, ainsi que nous le disions il y a huit jours, la Conférence inter-scandinave s'est terminée samedi dernier, 11 courant.

Le communiqué suivant a été publié immédiatement après :

« La Conférence a commencé le jeudi 9 mars et a été terminée le samedi 11 du même mois. Les délibérations ont été entamées par une conversation générale sur les questions qui ont occupé les gouvernements des États scandinaves depuis le début de la guerre et notamment, après l'entrevue des rois à Malmœ au mois de décembre 1914.

« On s'est entretenu de diverses affaires importantes qui se sont produites au cours du temps écoulé. Au sujet de plusieurs questions spéciales d'intérêt pratique on est tombé d'accord tant sur la continuation des mesures communes déjà prises que sur de nouvelles mesures à prendre dans l'intérêt des trois pays.

« Les discussions qui ont affermi encore les bonnes relations entre les trois États ont donné une nouvelle expression du désir de maintenir une neutralité loyale et impartiale.

« On a été unanime pour exprimer le vœu que la coopération qui a eu lieu jusqu'ici soit poursuivie et que des entrevues de membres des gouvernements ou d'autres représentants des États aient lieu dans ce but aussi souvent que les circonstances le rendent désirable. »

Cependant, le Gouvernement suédois semble vouloir réserver sa liberté d'action en ce qui concerne l'importante question du trafic commercial à travers son territoire.

En effet, une dépêche de Stockholm a annoncé qu'il avait soumis au Parlement (Riksdag) une loi annulant les accords restreignant les droits d'exporter ou d'importer des marchandises si ces accords n'ont pas été approuvés par le Gouvernement et si les restrictions servent les intérêts d'un pays étranger.

Les contraventions seront passibles de prison ou d'amende ; en outre, les personnes qui exerceraient une surveillance sur les conditions du commerce de la Suède, au bénéfice d'un pays étranger, seront également passibles de prison ou d'amende.

PORTUGAL

L'Allemagne et l'Autriche ont déclaré la guerre au Portugal. — A la suite de la prise en possession par le Gouvernement portugais des navires allemands internés, le Gouvernement allemand a remis le 9 courant, au ministre du Portugal à Berlin et au Gouvernement portugais à Lisbonne, par l'intermédiaire du ministre d'Allemagne, une déclaration dont la conclusion est : « Le Gouvernement allemand se considère, à partir de ce jour, comme en état de guerre avec le Gouvernement portugais. »

Le texte de cette déclaration a été publié par la

Gazette de l'Allemagne du Nord. En voici les passages principaux :

Depuis le commencement de la guerre, le gouvernement portugais, par ses actes contraires à la neutralité, soutient les ennemis de l'empire allemand.

Par quatre fois, les troupes anglaises ont été autorisées à franchir le territoire de Mozambique. L'approvisionnement en charbon des navires allemands a été interdit.

Les navires de guerre anglais ont été autorisés, au mépris de la neutralité, à séjourner dans les ports portugais et l'Angleterre a été autorisée à se servir de Madère comme de base navale.

Des canons et du matériel de guerre ont été vendus à l'Entente et un contre-torpilleur a été fourni à l'Angleterre.

Des câbles allemands ont été interrompus. Les archives du vice-consul impérial à Mossamédès ont été saisies.

Des expéditions envoyées en Afrique ont été signalées comme dirigées contre l'Allemagne.

Sur la frontière de l'Afrique sud-occidentale allemande, un chef de district, deux officiers et des soldats ont été attirés au moyen d'une invitation à Naulila, ont été déclarés en état d'arrestation le 19 octobre 1914, et lorsqu'ils ont tenté de prendre la fuite, ont été ou bien tués ou bien repris par la force.

Pendant la durée de la guerre, la presse et le Parlement, favorisés plus ou moins ouvertement par le Gouvernement portugais, se sont répandus en injures grossières à l'égard du peuple allemand.

Enfin, le 23 février, les navires allemands mouillés dans les ports portugais ont été saisis et occupés militairement, et ce dans une forme qui doit être interprétée comme une provocation à l'égard de l'Allemagne.

De son côté, le Gouvernement austro-hongrois, à la date du 14 mars, a rappelé son ministre à Lisbonne et a remis ses passeports au ministre du Portugal à Vienne.

Réuni le 10 mars, le Parlement portugais a approuvé l'attitude de son Gouvernement et préconisé la constitution d'un ministère national. Ce cabinet, qui comprend plusieurs membres du précédent, vient d'être ainsi constitué :

Colonies et présidence, M. Almeida ; Marine, M. Coutinho ; Finances, M. Costa ; Guerre, M. Mattos ; Affaires étrangères, M. Soares ; Justice, M. Mesquita-Carvalho ; Travaux publics, M. Silva ; Instruction publique, M. Pedro Martino ; Intérieur, M. Pereira Reis. Un ministère du Travail et des Subsistances sera créé par le Parlement.

Les journaux allemands ont décrété sur tous les tons, mais avec cependant une nuance de dépit, que l'appoint du Portugal serait nul pour les Alliés. Au contraire, la presse anglaise — et en particulier le *Times* et le *Standard* — ont déclaré que les Alliés pouvaient escompter au moins trois conséquences importantes de cette intervention.

La première est capitale au point de vue des opérations navales et de la liberté de l'Atlantique. Désormais, en effet, les nouveaux sous-marins ne pourront plus être tentés de profiter de la neutralité du Portugal pour utiliser secrètement comme bases de ravitaillement les îles Açores, Madère et le Cap-Vert en vue d'expéditions de piraterie dans l'Atlantique.

La seconde est l'encercllement désormais complet de la dernière colonie allemande encore debout : l'Afrique Orientale, qui se trouve maintenant entourée de tous côtés par les forces alliées.

La troisième conséquence, qui n'est pas négligeable, c'est la répercussion qu'a eue dans l'ancienne colonie portugaise de l'Amérique du Sud, c'est-à-dire dans la République du Brésil, la proclamation de l'état de guerre entre l'Allemagne et le Portugal. En effet, le Brésil songe à suivre l'exem-

ple du Portugal et à réquisitionner les navires allemands qui se trouvent dans ses ports. Les autres républiques américaines ne manqueraient pas de limiter dans leur propre intérêt économique.

En outre, le Gouvernement brésilien, à propos du blocus des Alliés, vient de rappeler à tous les commerçants qu'ils s'exposaient aux plus graves mécomptes en exportant vers les différents pays des quantités de produits très supérieures à celles qu'ils envoyaient dans les années normales.

TURQUIE

La situation en Turquie. — La Turquie est en guerre depuis plus d'un an, dit le *Journal de Genève* du 13 courant, et, conformément à sa tradition de chaos financier, on ne sait comment elle parvient à faire face à ses dépenses de guerre. Il est toutefois certain que les réquisitions opérées dans tout l'empire ont été nombreuses et n'ont pas encore été réglées ; l'Allemagne fournit le matériel de guerre.

Des billets du Trésor ont été émis, en coupures de 1/2, 1, 2, 3 et 4 livres turques (1 livre turque égale 22 fr. 78) pour un chiffre inconnu ; ils remplaceront les monnaies d'or et divisionnaires, dont la circulation devait être interdite après le 1^{er} mars 1915.

Il a été question de réorganiser la Banque Impériale Ottomane, de lui retirer son privilège d'émission et de créer une nouvelle institution d'Etat. Mais les administrateurs français et anglais s'étant retirés, la Banque Ottomane est devenue nationale. Son directeur général est Hamid bey ; le conseil d'administration comprend Djavid bey, ministre des Finances ; von Wassermann, ambassadeur d'Allemagne, et deux membres du conseil de la Banque d'Anatolie, représentant la Deutsche Bank et le Wiener Bankverein. La Banque a été autorisée à émettre pour 5 millions de livres de billets nouveaux. La réserve d'or de la Banque était en dernier lieu de 300 millions de francs environ.

Le Trésor a créé une série de 6.580.000 livres turques de billets gagés sur un dépôt de 150 millions de francs en or à la Reichsbank et à la Banque Austro-Hongroise ; ces billets seront remboursables en or, six mois après la conclusion de la paix. Cette éventualité tardant à se produire, on a créé une nouvelle série de 6 millions de livres de billets gagés sur des bons du Trésor allemand. Tous ces billets ont cours forcé ; les billets de banques privées allemandes circulent en nombre considérable et s'échangent à raison de 20 marks pour une livre turque.

Le moratorium subsiste encore ; les banques cependant remboursent 5 % des dépôts (minimum 10 livres) à dates fixes ; les dernières dates de remboursement ont été le 28 novembre et le 14 octobre derniers.

Au point de vue économique, le ravitaillement s'effectue avec difficulté. La municipalité de Constantinople a dû entreprendre la fourniture de blé. Le renchérissement général est considérable. La Banque Agricole consent des prêts aux cultivateurs.

Enfin on a annoncé, ces jours derniers, que la Chambre turque a adopté le projet de loi suivant lequel l'avance de cinq millions de livres turques à 6 %, consentie par l'Allemagne en vertu du traité du 14 février 1915, pour la construction de certaines voies stratégiques, a été portée à 7.112.000 livres turques et l'intérêt est réduit à 5 1/2 %.

La Chambre et le Sénat ont de plus adopté la loi approuvant l'accord conclu le 6 novembre 1915 entre la Turquie et la Compagnie du chemin de fer de Bagdad, concernant la construction de diverses sections de voies ferrées dans le Taurus.

ETATS-UNIS

La circulation monétaire aux Etats-Unis. — Voici le tableau des monnaies d'or et d'argent

ainsi que du papier en circulation aux Etats-Unis au 1^{er} février 1916. Nous établissons la comparaison avec le 1^{er} août 1914 et le 1^{er} février 1915 :

	1 ^{er} août 1914	1 ^{er} févr. 1915	1 ^{er} févr. 1916
(En milliers de dollars)			
Monnaies d'or et lingots.....	632.332	623.050	620.504
Dollars d'argent..	69.982	67.622	65.834
Monnaies divisionnaires d'argent..	160.129	160.335	167.683
Certificats-or.....	974.387	958.448	1.315.723
— argent.	474.601	452.613	480.719
Billets du Trésor (loi du 14 juillet 1890).....	2.420	2.322	2.159
Billets des Etats-Unis.....	337.004	319.711	338.815
Billets des Banques Nationales.....	716.514	879.498	735.912
Billets des Banques de Réserve fédérale.....	»	20.531	206.330
Total.....	3.367.369	3.484.130	3.933.679

La population aux Etats-Unis étant évaluée au 1^{er} février 1916 à 101.719.000 habitants, la proportion de la circulation représentée, par tête, 38 dollars 67. Au 1^{er} août 1914, la population n'était évaluée qu'à 100.867.000 habitants, et la proportion de la circulation n'était que de 35 dollars 33 par tête.

D'autre part, voici comment s'établit la situation du Trésor des Etats-Unis au 31 janvier 1916, comparativement au 31 décembre 1915 et au 31 juillet 1914 :

	Trésor des Etats-Unis		
	(En millions et centaines de mille dollars)		
	31 juill. 1914	31 déc. 1915	31 janv. 1916
Encaisse :			
Or.....	1.254.9	1.691.4	1.703.0
Argent.....	526.1	540.2	549.1
Total de l'encaisse.....	1.781.0	2.231.6	2.252.1
Circulation :			
Greenbacks et autres billets.....	343.9	347.4	345.6
Certificats d'or.....	974.4	1.475.0	1.517.5
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	477.0	487.9	482.9
Total de la circulation.....	1.795.3	2.310.3	2.346.0
Dépôts dans les Banques nationales et les Banques de réserve fédérale.....	62.2	58.6	63.9
Disponible dans les caisses du Trésor.....	81.6	0.6	47.2
Total de l'encaisse disponible....	143.8	59.2	111.1

CONTREBANDE DE GUERRE

La répression de la contrebande en Hollande. — Le quartier général hollandais vient de publier un long rapport relatif à la répression de la contrebande.

Ce rapport mentionne que pendant l'année 1915, 36.679 procès-verbaux ont été dressés pour faits de contrebande, dont 10.851 par des douaniers, 4.929 par la maréchaussée, 19.479 par des militaires, 613 par la police et 807 par des militaires coopérant avec d'autres agents. En outre, 1.297 personnes ont été expulsées des zones où l'état de siège avait été proclamé.

« Du 1^{er} janvier au 15 novembre 1915, on a pu saisir 774 chevaux, 53 pièces de bétail, 49 moutons, 20 porcs et 295 poules ; 1.942 litres de benzine ; 20.000 litres de vernis ; 13.670 kilos et 17 paquets de cuir ; 125.844 litres de pétrole ; 21.287 kilos de choux blancs ou rouges ; 23.772 kilos de semences ; 65.827 kilos de pommes de terre ; 22.567 kilos de

margarine ; 6.064 litres d'huile de machines ; 365.620 litres et 2.194 tonneaux d'huiles diverses ; 22.072 kilos de graisses comestibles ; 6.504 kilos de viande et de saucisses ; 25.925 kilos de légumineuses ; 25.101 kilos de farine ; 10.480 kilos de charbon, etc.

« Par suite de l'intervention à main armée des douaniers ou des militaires, 62 contrebandiers ont été tués ou blessés. »

Mesures contre la contrebande au Brésil. — On annonce de Rio-de-Janeiro qu'une récente affaire de contrebande de caoutchouc a amené l'arrestation d'un Brésilien. Cependant, deux fonctionnaires du ministère de l'Agriculture ont mis en cause la maison allemande Theodor Wille. C'est, en effet, cette maison qui aurait substitué du caoutchouc à des livres envoyés par le ministère de l'Agriculture. L'affaire n'est d'ailleurs pas close et l'on recherche les complices.

Revue Commerciale

Blés. — La vente du blé de printemps à l'autorité militaire vient d'être réglée par le décret suivant, fixant également le taux maximum des réquisitions :

Article premier. — A l'exception des quantités déclarées pour la semence, le blé de printemps récolté en France sera acheté directement aux producteurs par l'autorité militaire, avant le 31 décembre 1916, au prix maximum de 33 francs le quintal métrique.

Art. 2. — Les agriculteurs désirant vendre leur blé dans les conditions énoncées à l'article précédent devront faire à la mairie : 1^o avant le 15 avril, une déclaration de la superficie qu'ils auront enssemencée en blé de printemps dans la commune ; 2^o avant le 15 octobre, une déclaration de la quantité totale de grains qu'ils auront récoltés sur lesdites emblavures et qu'ils destinent à la vente à l'autorité militaire.

Art. 3. — Un arrêté du ministre de l'Agriculture précisera les conditions de contrôle des étendues enssemencées, des stocks de grains récoltés et déterminera quelles seront les sanctions encourues par tous les contrevenants qui auraient livré des grains autres que ceux résultant de la récolte du blé de printemps.

Pendant le mois de janvier dernier nos importations de céréales ont été les suivantes : blé étranger, 1.016.140 quintaux ; Algérie-Tunisie et zone franche, 142.081 quintaux ; au total : 1.158.221 quintaux (non compris 375.005 quintaux pour l'armée), contre 903.519 en janvier 1915, soit depuis le commencement de la campagne, 10.338.708 quintaux, contre 8.749.154 quintaux pendant la même période de la campagne précédente.

Avoine : étranger, 15.856 quintaux ; Algérie-Tunisie, 2.510 ; au total : 18.366 quintaux (non compris 126.689 quintaux pour l'armée), contre 195.183 quintaux en janvier 1915, soit depuis le commencement de la campagne, 4.840.191 quintaux, contre 1.744.091 quintaux pendant la même période de la campagne précédente.

La situation agricole est satisfaisante, surtout après l'apparition du soleil qui a chassé l'excès d'humidité de fin février. Les emblavures d'automne offrent une belle apparence, et les enssemencements de printemps se poursuivent partout aussi rapidement que le permettent les conditions actuelles.

Au point de vue commercial, la situation est inchangée : les réquisitions continuent partout, la pénurie des transports se fait toujours lourdement sentir et les demandes sont difficilement satisfaites. Aussi les cours ont-ils encore monté de 25 à 50 centimes cette semaine. D'ailleurs, la nou-

velle taxation de 33 francs le quintal pour les réquisitions influencera certainement de nouveau la hausse des prix. On a fait les provenances de l'Aisne, de la Marne, de Seine-et-Marne, Eure-et-Loir et Seine-et-Oise à 33.50 les 100 kilos départ; celles du Loiret, Sarthe, Mayenne, de 33.40 à 33.50; celles du Nord, de 33.10 à 33.25, et celles de Bretagne, de 32.85 à 33 francs.

Prix du Blé sur les grands marchés
(Les 100 kilogrammes)

Villes	16 févr.	23 févr.	1 mars	8 mars	15 mars
	1916	1916	1916	1916	1916
Paris (disponible)....	" "	" "	" "	" "	" "
Londres.....	41 03	42 35	41 73	42 90	42 03
Liverpool.....	38 09	38 97	38 63	39 46	38 76
New-York.....	31 22	28 62	27 12	27 22	26 49
Chicago.....	28 34	25 89	24 40	24 35	23 62
Buenos-Ayres.....	20 35	19 69	19 03	18 92	18 96

Sucres. — Voici, d'après le *Journal officiel*, les stocks des sucres au 29 février 1916, pour les différents départements :

Départements	Sucres bruts	Sucres raffinés	Sucres en cours
	(En tonnes)		
Bouches-du-Rhône....	17.164	3.050	3.362
Gironde.....	797	524	621
Loire-Inférieure.....	12.305	2.053	1.329
Seine.....	48.700	7.210	6.353
Autres départements...	27.641	1.875	2.493
Totaux...	107.057	14.712	14.158

ensemble 135.927 tonnes, contre 162.273 tonnes au 31 janvier dernier. Dans ce total, les sucres bruts entrepôts réels des sucres indigènes figurent pour 45.275 tonnes, et ceux en entrepôts réels et fictifs des douanes pour 39.445 tonnes. Les sucres bruts en raffineries et fabriques raffineries y sont compris pour 11.137 tonnes, les sucres raffinés pour 14.712 tonnes et les sucres en cours de fabrication pour 12.851 tonnes. Enfin les sucres bruts en fabriques simples s'élèvent à 8.200 tonnes, et ceux en cours de fabrication à 1.307 tonnes.

A la fin de février 1915, les stocks s'élevaient à 217.935 tonnes, soit en augmentation de 82.008 sur ceux à fin du même mois de 1916.

En 1915, nous avons importé 556.679 tonnes de sucre exprimé en raffiné, contre 164.231 et 116.691 les deux années précédentes, en y comprenant les quantités que nous ont envoyées nos colonies.

Sur les 556.679 tonnes importées en 1915, la partie la plus grande, 285.495 tonnes, a été introduite sous forme de sucre raffiné ou assimilé au raffiné; et un peu moins de la moitié, soit 271.184 tonnes, nous est parvenu sous forme de sucre brut. Dans le sucre brut, 102.170 tonnes étaient du sucre des colonies françaises.

Les pays qui ont été nos plus gros fournisseurs sont : les Etats-Unis avec 184.875 tonnes; les Indes-Néerlandaises avec 105.124 tonnes; puis l'Italie et la Hollande avec respectivement 42.799 tonnes et 33.405 tonnes.

Le *Journal officiel* du 3 mars 1916 a publié un décret, rendu par le président de la République, aux termes duquel, à partir du 3 mars 1916 inclusivement, ont été prohibées les importations de sucres en poudres ou sucres bruts et des sucres raffinés, d'origine ou de provenance étrangère.

Cette prohibition ne s'applique pas :

- 1° Aux sucres importés par l'entremise de l'Etat;
- 2° Aux sucres dont il sera dûment justifié qu'ils ont été achetés à une date antérieure au 1^{er} février 1916.

A la Bourse du Commerce il n'a pas été établi de cote, mercredi dernier, sur les sucres roux et raffinés. Les affaires sont inactives et la tendance lourde.

PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier* cote 611. L'assemblée générale des actionnaires est convoquée pour le 8 avril prochain. Il sera proposé de fixer le dividende de l'exercice 1915 à 25 francs, égal au précédent.

Les obligations foncières et communales figurent journellement à la cote. Les foncières 1895 et les communales 1892 et 1912 participeront au tirage du 22 mars doté de 572.000 francs de lots.

◆ Dans sa séance du 9 mars, le Conseil d'administration de la *Compagnie des Chemins de fer de l'Est* a décidé de proposer à l'assemblée générale du 29 avril prochain de fixer à 35 fr. 50 par action le dividende de l'exercice 1915.

◆ Le dividende pour l'exercice écoulé de 1915 de la *Compagnie du Chemin de fer de Paris à Orléans*, que le Conseil d'administration proposera à l'assemblée générale du 29 courant, sera maintenu à 59 francs brut par action.

◆ Le conseil d'administration de la *Compagnie des Chemins de fer du Midi* proposera à l'assemblée générale annuelle convoquée pour le 14 avril de répartir pour l'exercice 1915 un dividende de 50 francs par action, comme précédemment.

Marché Financier

Paris, le 16 mars 1916.

Les transactions sont restées calmes une fois de plus, cette semaine, mais la cote n'en reste pas moins très satisfaisante dans son ensemble. Et si le volume des demandes n'est pas très important, celui des offres l'est encore moins.

On a procédé hier à la liquidation de quinzaine qui n'a, tout naturellement, présenté aucun réel intérêt. Les reporteurs ont obtenu 4 % net par an, mais tous les capitaux disponibles n'ont pu trouver à s'employer.

Au Parquet. — A terme : 3 % perpétuel, 62 fr. 05 ex-coupon trimestriel de 75 centimes; Crédit Mobilier Français, 330 fr.; Suez, 3.995 fr.; Extérieure Espagnole, 91 fr. 90; Banque Nationale du Mexique, 360 fr.; Rio-Tinto, 1.732 fr. Cette Compagnie déclare pour 1915 un solde de dividende de 35 shillings et reporte à nouveau 158.000 livres sterling.

Au comptant : 3 %, 61 fr. 95; 5 %, libéré et non libéré, 88 fr. 20; 3 % amortissable, 70 fr. 50; 3 1/2 % amortissable, 90 fr. 70; Banque de France, 4.510 fr.; Banque de Paris et des Pays-Bas, 852 fr.; Crédit Industriel et Commercial, 619 fr.; Crédit Lyonnais, 1.001 fr.; Paris-Lyon, 965 fr.; Nord, 1.140 fr.; Métropolitain, 406 fr.; Omnibus, 400 fr.; Boléo, 750 fr.; Extérieure Espagnole, 92 fr.; Russe 3 % 1891-1894, 57 fr. 70; Russe 5 % 1906, 85 fr. 50; Andalous, 349 fr. 50; Nord de l'Espagne, 419 fr.; Saragosse, 340 fr.; Rio-Tinto, unités, 1.735 fr.

Marché en Banque. — A terme : Butte, 665 fr.; De Beers ordinaire, 299 fr. 50; Modderfontein B, 160 fr.; Phosphates Tunisiens, 295 fr.; Utah Copper, 512 fr.

Au comptant : Toula, 1.052 fr.; Hartmann, 375 fr.; Maltzof, 514 fr.; Mount Elliott, 92 fr.; Spassky, 56 fr. 25; Tharsis, 164 fr. 50; Malacca ordinaire, 121 fr. 50; City Deep, 99 fr. 25; East Rand, 26 fr. 25; Rand Mines, 104 fr. 50; Robinson Gold, 33 fr. 75.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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