

QUESTIONS DU JOUR

La Banque de France en 1916

La Banque de France a tenu, jeudi dernier, son Assemblée générale annuelle. A cette occasion, son éminent Gouverneur a lu un compte-rendu très détaillé des opérations de notre grand Etablissement d'émission au cours de l'exercice 1916. Ce document, comme celui de l'an dernier et celui de 1915, reprend avec beaucoup de détails les faits généraux qui ont caractérisé l'année économique et auxquels la Banque de France s'est trouvée mêlée.

Au début de la séance, M. Pallain a adressé, au nom du Conseil général et de l'Assemblée tout entière, un témoignage d'admiration et de reconnaissance aux soldats héroïques qui, depuis plus de trente mois, tiennent en échec les armées allemandes. Il a également exprimé sa confiance dans « l'effort persévérant du pays pour adapter son activité aux nécessités de la période de guerre et à la préparation méthodique des œuvres de paix qui doivent couronner la victoire ».

Après avoir enregistré les indices rassurants et les améliorations progressives qui se manifestent un peu partout, en dépit du trouble profond porté dans les conditions de notre économie générale, le compte-rendu constate que cet ensemble de progrès trouve son expression dans l'accroissement continu des recettes commerciales brutes des réseaux de chemins de fer et dans la reprise des transactions basées sur le crédit. « C'est ainsi que le droit de timbre sur les effets de commerce a produit, durant l'année 1916, une somme supérieure d'environ 80 % au rendement du même impôt pendant l'année 1915. L'impression qui se dégage de ces chiffres est confirmée par le développement des présentations à l'escompte. Le portefeuille d'effets non échus de la Banque qui, à la fin de 1915, s'élevait à 394 millions, atteignait, à la fin de l'année 1916, 594 millions ; d'une année à l'autre, sa moyenne a passé de 264 à 447 millions.

« L'accroissement des opérations régulières d'escompte s'est accompagné d'une nouvelle diminution de près d'un demi-milliard du portefeuille d'effets moratoriés. » C'est là incontestablement un indice du rétablissement graduel de la circulation des capitaux.

Le marché financier a participé également à cette amélioration. Enfin, dans le domaine du commerce international, on constate un relèvement notable de nos exportations. Sans tenir compte des majorations de valeurs afférentes à l'année 1916, la statistique commerciale fait ressortir une augmentation de plus de 22 % par rapport à l'année 1915. Il est intéressant de signaler que cet accroissement porte principalement sur les exportations d'objets fabriqués qui ont progressé de 40 %.

« Mais, ajoute M. Pallain, en regard d'une exportation dont la valeur, pour l'année, ne sera pas éloignée de 6 milliards — d'après les chiffres corrigés de l'administration des Douanes — se place une importation de 19 à 20 milliards, c'est-à-dire sensiblement plus du double de celle de l'an dernier. Cette augmentation, il est vrai, est due pour partie à la hausse générale survenue, au cours de 1916, dans le prix de la plupart des marchandises ; elle n'en constitue pas moins une aggravation de notre balance économique, dont nous n'avons pu atténuer les effets qu'au prix de nombreuses difficultés. »

Nous donnons dans notre *Chronique des changes* un résumé des efforts faits pour maintenir à la devise française une stabilité relative qui permit au commerce d'effectuer, au minimum de risques, ses transactions avec l'étranger. Ces efforts ont

toujours été dominés par la préoccupation de réduire, autant que possible, les sorties de l'or du pays.

La Banque s'est appliquée, dans ce but, à développer la mobilisation de notre portefeuille de valeurs étrangères et à faciliter la négociation de crédits dans les principaux pays dont nous sommes débiteurs.

Dès le mois de février, à la suite de l'accord conclu avec le gouvernement britannique, autorisant les réalisations au Stock Exchange de Londres de valeurs appartenant à nos nationaux, un service spécial a été organisé à Paris pour recevoir directement les ordres de vente, centraliser ceux que transmettraient les comptoirs de province et en surveiller l'exécution. L'activité de ce service a été très vite étendue aux négociations sur la plupart des places neutres d'Amérique et d'Europe (Bâle, Berne, Genève, Lausanne, Zurich, Amsterdam, Copenhague, Stockholm, Madrid, New-York et Buenos-Ayres).

Dans le même ordre d'idées, la Banque a prêté son concours au Trésor pour le rachat d'un certain nombre de valeurs neutres et ouvert ses guichets aux prêts de titres à l'Etat. Le montant des valeurs prêtées par son intermédiaire approche de 600 millions.

Des engagements de change, pour une somme qui n'est pas inférieure à 500 millions de francs ont été autorisés par le Conseil général, dans l'intérêt du commerce français, à l'occasion d'opérations de crédit et de renouvellement négociées en Amérique, en Angleterre, en Suisse, en Danemark et en Norvège.

Enfin, aux Etats-Unis, un certain nombre de crédits ont été ouverts, par l'intermédiaire du Délégué spécial de la Banque à New-York, pour compte de sociétés et d'entreprises françaises. En ce moment même vient d'être conclu, dans l'esprit le plus amical avec la « National City Bank », qui a pour président le très distingué M. Van Der Lip, un accord destiné à procurer à notre pays de nouvelles facilités de change.

C'est également avec le concours de ce délégué qu'ont été préparés aux Etats-Unis les emprunts de la Ville de Paris et des villes de Bordeaux, Lyon et Marseille.

Tous ces moyens de change n'auraient cependant pas suffi à compenser l'énorme dette résultant, d'une part, de l'excédent de nos achats sur nos ventes à l'étranger, d'autre part, du montant des arrrages à acquitter aux porteurs étrangers de nos emprunts à long ou à court terme. Le surplus a été couvert à l'aide des crédits obtenus, tant de la Banque d'Angleterre que du gouvernement britannique par le ministre des Finances.

Comme en 1915, la Banque a facilité ces opérations par des envois d'or qui ont permis à l'Angleterre de maintenir son « gold Standard ». Néanmoins, en vue de s'assurer pour les lendemains de la guerre un stock monétaire capable d'appuyer la circulation fiduciaire, elle a, cette année, modifié la formule de son concours. « Le prêt a été substitué à la vente définitive de l'or envoyé. »

Les remises à Londres, à la suite des dernières conventions, constituent des dépôts restituables dans la période qui suivra la conclusion de la paix. Elles figurent, au bilan de la Banque, sous la rubrique « Or à l'étranger », concurrentement avec d'autres dépôts libres que la Banque possède notamment en Russie et aux Etats-Unis.

A la fin de l'exercice, et malgré des sorties effectives s'élevant, depuis le début de la guerre, à 1.507 millions, les réserves d'or de la Banque étaient de 5.082 millions, dont 3.489 millions dans ses caisses et 1.593 millions en dépôt à l'étranger.

Ce résultat est dû au pays, qui se rend compte, chaque jour davantage, de l'utilité de centraliser le stock monétaire pour donner toute sa force à cet élément de notre puissance financière et qui continue d'apporter ses réserves métalliques à l'appui du crédit de la nation. Depuis le début de la guerre il a été versé à la Banque près de deux milliards d'or.

Il serait désirable, ajoute le compte-rendu, que le public comprît également « l'intérêt qui s'attache à réduire, d'une façon sérieuse, la thésaurisation des billets ». Cet intérêt est double : alléger la circulation et faire participer les épargnes productives au grand mouvement des capitaux.

Dans ce but, la Banque s'est efforcée, d'une part, de développer l'usage du compte en banque en étendant les facilités qu'elle accordait déjà pour les paiements par virements et par chèques ; d'autre part, de favoriser les souscriptions aux valeurs du Trésor, en multipliant les facilités données aux prêteurs de l'Etat.

Le nombre des comptes courants ou de dépôts de fonds a passé de 151.200, fin 1915, à 173.600, fin 1916. Le montant des émissions de billets à ordre et de virements et chèques déplacés s'est élevé, en 1916, à 17.531 millions, contre 11.737 millions en 1915, soit près de 50 % d'augmentation. L'émission des chèques barrés circulaires, créés au début du second trimestre, atteint en huit mois 478 millions.

Le montant des Bons et Obligations de la Défense Nationale, souscrits aux guichets de la Banque depuis le début de la guerre, s'élève à 5.942 millions, dont 3.705 millions pour l'année 1916. Le capital nominal des souscriptions au deuxième emprunt de guerre, transmis par la Banque au Trésor, n'est pas très éloigné de 4 milliards (exactement 3.948 millions de francs), soit plus du tiers du produit total de l'emprunt et un milliard de plus que pour l'emprunt de 1915, bien que la Rente 3 0/0 ne fut pas admise, cette fois, à la conversion.

Grâce à l'importance des ressources fournies volontairement par le public, les prélèvements de l'Etat sur son compte d'avances n'ont pas dépassé, en 1916, 4.600 millions, dont 2.200 millions ont été remboursés sur le produit de l'emprunt. En fin d'année, la dette du Trésor envers la Banque s'élevait à 7.400 millions, contre 5 milliards à la fin de 1915.

Enfin la Banque a coopéré à la réalisation des avances faites à des Gouvernements alliés, en escomptant à la Russie 1.100 millions de Bons du Trésor français. Au 23 décembre, le montant total de ces escomptes, depuis le début de la guerre, s'élevait à 1.730 millions.

Cet exposé général, remarquable à la fois par sa clarté et sa sincérité — deux qualités qui caractérisent la politique de la Banque et fortifient son crédit — termine par l'allusion suivante à l'enquête réclamée par le ministre des Finances et ouverte sous les auspices du ministre du Commerce et de l'Industrie, sur la question du renouvellement du privilège d'émission :

« La France commerçante, industrielle et agricole a fait connaître son sentiment par la voie des Chambres de Commerce et de nombreuses associations syndicales. 153 groupements ont transmis leurs vœux. Tous ont réclamé que le privilège nous fût maintenu ; la grande généralité a spécifié qu'il convenait de le proroger pour une durée aussi longue que possible, permettant ainsi à la Banque non seulement de réparer les atteintes portées au mécanisme du crédit par des événements actuels, mais encore de contribuer largement dans la sécurité

du lendemain à l'organisation du nouveau économique.

« Qu'il nous soit permis d'enregistrer les témoignages de reconnaissance pour les services que notre Institution a rendus au pays. Prenons acte de l'hommage décerné à la sagesse de vos conseils, à l'activité persistante d'un personnel dont le dévouement à la cause publique ne s'est jamais démenti et qui, dans les heures critiques, a su faire preuve d'une inlassable énergie.

« Soulignons également avec satisfaction la volonté nettement exprimée dans cette enquête que soient fermement maintenus les principes fondamentaux de notre charte constitutionnelle. C'est dans la supériorité de son organisation que gît le secret de la puissance de la Banque de France ; c'est dans la souplesse de ses statuts, qui lui a toujours laissé la liberté de faire la part des obligations nouvelles suscitées par les transformations économiques et sociales du pays, que s'accuse la force du principe de vie et d'évolution qui est en elle. C'est par là que s'explique la capacité de résistance qui lui a permis de dominer toutes les crises, et, dans la tempête actuelle, d'appuyer sur un crédit inébranlable le patriotique secours qu'elle donne à la Défense Nationale ».

On ne saurait mieux dire, et nous avons la conviction que tous ceux qui, en France, travaillent, produisent et épargnent approuveront unanimement ces sages paroles.

EDMOND THÉRY.

Le Tzar veut la Guerre jusqu'à la Victoire

Les changements ministériels qui se sont succédés en Russie, depuis quelques semaines, ont inquiété bien des Français, et troublé tous les vrais amis de la Russie. Mais, au-dessus de cette inquiétude et de ce trouble, plane maintenant la certitude absolue que la Russie, inébranlablement fidèle à ses alliés, irrévocablement raidie dans sa volonté de guerre, combattra, dans l'Entente, jusqu'à la victoire finale.

Nous en avons pour gage la parole du Tzar. L'Empereur vient d'adresser au prince Galitzine, nouveau président du Conseil des Ministres, le rescrit suivant :

« Vous ayant confié le poste de président responsable du Conseil des ministres, je juge opportun de vous indiquer les problèmes immédiats dont la solution doit faire l'objet des soucis principaux du gouvernement.

« Au moment actuel d'évolution de la grande guerre, toutes les pensées de tous les Russes sans distinction de nationalité et de classe sont dirigées vers les vaillants et glorieux défenseurs de la patrie qui, dans une rude tension, attendent la rencontre décisive avec l'ennemi.

« Dans une complète solidarité avec nos fidèles alliés, n'admettant pas la pensée de la conclusion de la paix avant la victoire définitive, je crois fermement que le peuple russe, supportant avec abnégation le poids de la guerre, accomplira son devoir jusqu'à la fin sans s'arrêter devant aucun sacrifice.

« Les ressources naturelles de notre patrie sont inépuisables. Elles éliminent le danger d'épuisement du pays, danger qui surgit apparemment chez nos adversaires. Mais la question des approvisionnements, si importante, est évidemment compliquée dans les conditions actuelles. Par conséquent, je charge avant tout le gouvernement, unifié en votre personne, d'avoir cure tant du ravitaillement de mes vaillantes armées que de l'atténuation à l'arrière du front des difficultés inévitables.

présente les principales fluctuations suivantes : *Importations* : cuivre, + 1.104 tonnes; étain, + 1.026 tonnes; plomb, - 3.574 tonnes; fonte, + 1.266 tonnes; fers et aciers, - 5.607 tonnes. *Exportations* : plomb, + 1.491 tonnes; fonte, - 22.136 tonnes; fers et aciers, + 3.876 tonnes; fer galvanisé, - 1.327 tonnes; plaques d'étain, + 5.482 tonnes.

Rappelons que le gouvernement anglais a décidé de réquisitionner le cuivre. Tout le cuivre brut doit être remis au gouvernement et tous les fondeurs et affineurs devront faire un inventaire mensuel de leur stock de métal affiné. Le métal réquisitionné sera payé sur la base des prix pratiqués à la Bourse pendant la deuxième quinzaine de décembre 1916 et le cuivre livrable à terme à un prix maximum supérieur de 10 sh. par tonne à celui du contrat d'origine, frais compris. C'est pourquoi il n'est plus possible de donner des détails précis sur les arrivages en Europe de cuivre étranger.

Cours des Métaux à Londres
(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	12 déc. 1916	19 déc. 1916	26 déc. 1916	3 janv. 1917	10 janv. 1917
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barres :					
Disponible.....	146 0 0	143 0 0	141 0 0	133 10 0	131 0 0
A 3 mois.....	140 0 0	137 0 0	135 10 0	129 10 0	127 0 0
Étain : disponible..	184 15 0	179 10 0	176 0 0	181 15 0	181 15 0
à 3 mois...	186 10 0	181 15 0	178 0 0	183 10 0	183 15 0
Zinc : disponible..	57 0 0	54 5 0	51 10 0	50 10 0	49 10 0
Plomb étrang. : disp.	30 10 0	30 10 0	30 10 0	30 10 0	30 10 0

PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier* reproduit son cours antérieur de 685 ex-coupon.

Les prêts de cet établissement seront affranchis de l'impôt sur le revenu des capitaux mobiliers, aux termes du projet de loi adopté par le Sénat.

Les obligations foncières et communales sont toujours très demandées. Leur cours actuel est d'ailleurs très intéressant pour les capitaux disponibles. Les foncières 1903 et 1909 détacheront leur coupon semestriel le 1^{er} février prochain.

◆ Dans sa dernière réunion présidée par M. Mascaraud, sénateur, le Conseil de direction du Comité républicain du Commerce, de l'Industrie et de l'Agriculture a entendu la lecture de la suite du rapport général de M. Havy, sur « *Les réformes à apporter au régime économique de la France.* »

Au cours de cette séance, les vœux suivants ont été adoptés à l'unanimité :

1^o Au lieu du régime de réciprocité, établissement d'un régime spécial des voyageurs de commerce voyageant en France, dans les colonies et pays de protectorat pour le compte de maisons établies en pays étranger, portant astreinte à des formalités rigoureuses, au paiement de taxes élevées et prévoyant des amendes en proportion des taxes, étant entendu que dans les conventions commerciales à intervenir avec les nations alliées et amies, ces taxes sur les voyageurs et représentants de commerce pourront être diminuées et même supprimées.

2^o Examen immédiat par le Parlement, en vue d'une prompt solution des projets de réforme depuis longtemps proposés concernant le régime douanier des colonies françaises dans leurs rapports avec la métropole et les divers autres pays.

Les points principaux qu'il conviendrait d'abord d'envisager sont : 1^o Autonomie douanière des colonies ; 2^o droit pour les colonies de conclure des conventions commerciales avec les divers pays avec l'acceptation et sous le contrôle de la métropole ; 3^o suppression des droits à l'entrée en France sur les denrées secondaires.

3^o S'inspirer dans la révision du tarif douanier : 1^o des conditions nouvelles de la production sidérurgique française par l'annexion du bassin Alsacien-Lorrain ; 2^o de l'extension énorme de l'industrie mécanique française ; 3^o de l'utilisation des forces hydrauliques qu'il y a lieu de développer toujours davantage ; 4^o de la nécessité de protéger la production et la construction nationales ; dans ce but apporter des augmentations de tarifs sur les produits manufacturés importés en France, qui ont pour fournisseurs prépondérants l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie, en tenant le plus grand compte dans ces augmentations des pays qui seraient ensuite avantagés comme fournisseurs.

◆ On annonce la réouverture de l'Office de l'Annuaire général des Sociétés françaises par actions et la prochaine réapparition du *Journal spécial des Sociétés françaises par actions*, dont le fonctionnement était suspendu depuis la guerre.

En même temps que les services d'édition, les services de l'Agence des renseignements financiers fonctionneront désormais comme par le passé.

◆ Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de décembre 1916 a été de 748.491 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 25.971 onces d'or fin pour les mines des autres districts, soit un total de : 774.462 onces d'or fin d'une valeur de 3.289.705 livres sterling, contre 783.066 onces d'or fin d'une valeur de 3.326.253 livres st. pour le mois de novembre 1916, qui se décomposaient comme suit : 756.370 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 26.696 onces d'or fin pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre d'indigènes employés par les membres de l'Association relative à la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 191.547 dans les mines d'or, 11.487 dans les mines de charbon, 5.194 dans les mines de diamant, soit ensemble : 208.228 indigènes.

Marché Financier

Paris, le 25 janvier 1917.

Rien à dire du marché calme et soutenu tout à la fois ; il n'a que peu subi les répercussions de la note de Wilson, qui a été pourtant beaucoup discutée en Bourse. Les actions de nos grandes compagnies de chemins de fer sont particulièrement fermes dans la perspective du relèvement à 15 0/0 du tarif de nos chemins de fer.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 5 %, 88.65 ; 5 %, titres non libérés, 89.10 ; 3 %, 62.25 ; 3 1/2 %, 90 ; Banque de France, 5.125 ; Crédit Foncier, 685 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.040 ; Crédit Lyonnais, 1.025 ; Actions Est, 745 ; Nord, 1.360 ; Orléans, 1.115 ; Ouest, 710 ; Paris-Lyon, 1.030 ; Métropolitain, 409 ; Nord-Sud, 117.50 ; Extérieure Espagnole, 101.95 ; Russe 1909, 73.90 ; Suez, 4.390 ; Rio Tinto unités, 1.753 ; Briansk ordinaire, 443 ; Pénaroya, 2.252 ; Boleo, 1.005 ; Montbard-Aulnoye, 407 ; Tréfileries du Havre, 332.

Marché en Banque. — Au comptant : Cape Copper, 120.50 ; Mount Elliot, 148.50 ; Spassky, 52 ; De Beers, 377 ; Modderfontein B., 212.50 ; Rand Mines, 102 ; Bakou, 1710 ; Toula, 1745 ; Financière des Caoutchoucs, 132.50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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