

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

## ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef: Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO:  
 France: 0 fr. 50 — Étranger: 0 fr. 60

## INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres  
 Annonces en 7 points..... 2 50  
 Réclames en 8 points..... 4 »  
 Ce tarif ne s'applique pas aux annonces  
 et réclames d'émission.  
 TÉLÉPHONE: Central 46-61

N° 1299. — 51<sup>e</sup> volume (4)

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

Vendredi 26 Janvier 1917

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille	Avances sur valeurs mobilières	Autres	Autres	
<b>FRANCE — Banque de France</b>									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739			3 1/2
1917 11 janvier...	5.099	287	17.105	2.218	2.038	1.308			5
1917 18 janvier...	5.110	286	17.179	2.265	2.013	1.287			
1917 25 janvier...	5.121	282	17.328	2.305	2.019	1.279			
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63			4
1916 30 décemb...	3.151	20	10.098	5.705	12.012	12			5
1917 6 janvier...	3.151	21	9.982	4.711	10.935	11			
1917 15 janvier...	3.153	22	9.659	4.897	10.768	12			
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>									
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»			3
1917 4 janvier...	1.374	»	997	2.910	2.295	»			6
1917 11 janvier...	1.387	»	975	3.256	1.065	»			6
1917 18 janvier...	1.403	»	971	3.442	935	»			5 1/2
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>									
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15			6
1916 31 octob...	210	4	394	72	189	24			5
1916 30 novemb...	204	3	389	79	92	24			5
1916 30 décemb...	224	2	399	85	95	25			
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>									
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170			4 1/2
1916 30 décemb...	1.251	741	2.360	761	436	312			4 1/2
1917 5 janvier...	1.262	739	2.380	764	456	318			4 1/2
1917 13 janvier...	1.272	741	2.382	766	453	308			4 1/2
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1916 23 décemb...	1.234	15	1.530	110	136	163			4 1/2
1916 30 décemb...	1.234	15	1.599	115	157	180			4 1/2
1917 6 janvier...	1.240	14	1.579	138	167	167			4 1/2
<b>ITALIE — Banque d'Italie</b>									
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115			5 1/2
1916 20 novemb...	899	73	3.707	831	508	201			5
1916 30 novemb...	899	73	3.752	769	507	196			5
1916 20 décemb...	900	74	3.810	874	501	235			5
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47			5 1/2
1916 2 septemb...	487	0	1.222	230	197	33			5
1916 23 septemb...	488	0	1.192	231	198	37			5
1916 4 novemb...	492	0	1.292	220	195	49			5
<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5 1/2
1916 29 novemb...	3.911	280	21.961	4.090	16.884	1.773			6
1916 14 décemb...	3.929	296	22.356	4.236	17.183	1.754			6
1916 21 décemb...	3.924	300	22.366	4.252	18.189	1.776			6
<b>SUÈDE — Banque Royale</b>									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11			5 1/2
1916 31 octob...	249	4	526	155	247	37			5 1/2
1916 30 novemb...	255	4	533	141	258	49			5 1/2
1916 30 décemb...	257	3	585	270	342	78			5 1/2
<b>SUISSE — Banque Nationale</b>									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14			3 1/2
1916 30 décemb...	345	53	537	129	220	22			4 1/2
1917 6 janvier...	345	53	507	142	213	20			4 1/2
1917 15 janvier...	344	54	480	164	195	19			4 1/2

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	27 déc. 1916	3 janv. 1917	10 janv. 1917	17 janv. 1917	24 janv. 1917
Londres.....	25.224	25.174	27.79	27.79	27.79	27.79	27.79
New-York.....	518.25	516 »	583.50	583.50	583.50	583.50	583.50
Espagne.....	500 »	482.75	621 »	625 »	621.50	621 »	623 »
Hollande.....	208.30	207.56	237.50	238 »	237.50	238 »	238 »
Italie.....	100 »	99.62	85 »	85 »	85 »	83.50	81.50
Pétrograd.....	266.67	263 »	174.50	172 »	171.00	170.50	165.50
Scandinavie...	139 »	138.25	172 »	171.50	173 »	173 »	172 »
Suisse.....	100 »	100.03	115 »	115.50	115.50	116 »	116.50
Canada.....	518.25	»	583.50	583.50	583.50	583.50	583.50

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

	Unités	16 juillet 1914	27 déc. 1916	3 janv. 1917	10 janv. 1917	17 janv. 1917	24 janv. 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	110.18	110.18	110.18	110.18	110.18
New-York.....	» dol.	99.56	112.59	112.59	112.59	112.59	112.59
Espagne.....	» pes.	96.55	124.20	125 »	124.30	124.20	124.60
Hollande.....	» flor.	99.64	114.02	114.26	114.02	114.26	114.26
Italie.....	» lire.	99.62	85 »	85 »	81.50	83.50	81.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	65.44	64.50	64.31	63.94	62.06
Scandinavie...	» cou'	99.46	123.84	123.48	124.56	124.56	123.84
Suisse.....	» fr.	100.03	115 »	115.50	115.50	116 »	116.50
Canada.....	» dol.	»	112.59	112.59	112.59	112.59	112.59

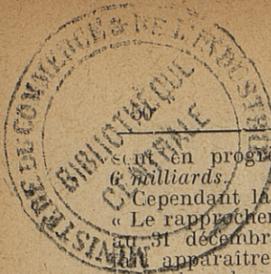
### Changes de Londres sur: (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	22 déc. 1916	9 janv. 1917	16 janv. 1917	23 janv. 1917
Paris.....	25.224	25.184	27.81	27.80	27.80	27.80
New-York.....	4.86 1/2	4.871	4.76 1/2	4.76 1/2	4.77	4.77
Espagne.....	25.22	25.90	22.33	22.28	22.35	22.35
Hollande.....	12.109	12.125	11.68	11.68	11.68 1/2	11.68 1/2
Italie.....	25.22	25.268	32.85	32.65	32.78	33.85
Pétrograd.....	94.62	95.80	156 »	155.50	163 »	170 »
Portugal.....	53.28	46.19	31.25	31.12	31 »	31.25
Scandinavie...	18.25	18.24	16.07 1/2	16.02	16.10	16.20
Suisse.....	25.22	25.18	24.03	24.03	24 »	23.98

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

	Unités	16 juillet 1914	22 déc. 1916	9 janv. 1917	16 janv. 1917	23 janv. 1917
Paris.....	100 fr.	100.14	90.70	90.73	90.73	90.73
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.02	102.02
Espagne.....	» pes.	96.64	112.50	113.20	112.84	112.84
Hollande.....	» flor.	99.87	103.67	103.67	103.63	103.63
Italie.....	» lire.	99.82	76.78	77.24	76.91	76.25
Pétrograd.....	» rou.	98.77	60.65	60.84	58.08	57.84
Portugal.....	» mil.	86.69	58.65	58.22	58.18	58.65
Scandinavie...	» cou.	100.85	112.97	113.35	112.79	112.79
Suisse.....	» fr.	100.17	104.96	104.96	105.08	105.67

Le compte-rendu de la Banque de France pour l'exercice 1916 — dont nous donnons plus loin une analyse détaillée — fait, comme celui de l'an dernier, une place très large à la question du change. Rien de plus naturel. Le problème des règlements à l'étranger est certainement la préoccupation financière dominante chez les Alliés. Elle l'est pour notre pays, plus encore que pour l'Angleterre; le caractère même de notre production et l'envahissement par l'ennemi de nos régions industrielles du Nord et de l'Est nous ont rendus tributaires de l'importation dans des proportions considérables. Le déficit commercial qu'il a fallu couvrir, au cours de l'année 1916, n'est pas moindre de 14 milliards, c'est-à-dire très supérieur au double de celui de l'an dernier, malgré des ventes à l'étranger qui



en progrès sensibles et atteignent environ 6 milliards. Cependant la hausse du change a été contenue. Le rapprochement des cours sur la place de Paris au 31 décembre 1915 et au 30 décembre 1916, ne fait apparaître que des changements peu importants dans le prix des principales devises. La livre sterling et le dollar se retrouvent, à un an d'intervalle, à peu près aux mêmes niveaux ; le change hollandais est en baisse assez sensible ; les changes scandinaves sont aux mêmes taux, à l'exception de la Suède qui enregistre une hausse de moins de 5 0/0. La prime du franc suisse s'est également un peu élevée ; celle du change sur l'Espagne est seule à avoir pris, ces derniers mois, une importance qui contraste avec la stabilité relative du reste de la cote. « C'est là un résultat qu'il est permis d'apprécier », dit modestement le compteur de la Banque. Oui certes, il est permis d'apprécier la remarquable stabilité obtenue dans les mouvements de notre devise sur les principaux marchés où nous sommes débiteurs ; le commerce l'apprécie hautement et il est reconnaissant à l'établissement d'émission qui la lui a procurée par son intervention habile et énergique.

Un chiffre permettra de se rendre compte des efforts qu'a dû faire la Banque pour maintenir cette stabilité : tandis qu'en 1915, un appoint d'environ 800 millions de francs avait suffi pour couvrir le solde des besoins non compensés, les remises qu'elle a livrées en 1916, tant à sa clientèle directe qu'au marché public dépassent un montant de 3 milliards 1/2. Ces ressources lui ont été fournies : partie par la négociation au Stock-Exchange de Londres et sur d'autres places neutres de valeurs étrangères du portefeuille français réalisées par son intermédiaire ; partie par des crédits acquis directement ou garantis par elle. Mais la portion la plus grosse provient des disponibilités que lui a cédées le ministre des Finances pour les besoins du commerce. On sait que le produit de ces ventes est intégralement versé au Trésor et que l'entremise de la Banque demeure absolument gratuite.

Les crédits sur lesquels sont prélevées ces disponibilités ont été ouverts au Gouvernement français par nos alliés britanniques. En considération de ce concours et dans l'intérêt commun des finances de l'Entente, la Banque de France a aidé l'Angleterre à maintenir le *change sterling* en mettant à sa disposition une partie de son encaisse. Il y a là, comme le disait très justement M. Ribot, échange de services réciproques. Depuis le début de la guerre, l'or *vendu* à l'étranger s'élève à 1.057 millions, dont près de 900 millions au Royaume-Uni. La Banque a en outre *prêté*, tant à la Banque d'Angleterre qu'au Gouvernement britannique, à charge de restitution dans la période qui suivra la conclusion de la paix, une part importante des 1.593 millions qui figurent au bilan de fin d'exercice sous la rubrique « *Or à l'étranger* ». Le surplus est en dépôt libre, notamment en Russie et aux Etats-Unis.

Nous ne voulons pas terminer ce résumé sans souligner l'appel que M. Pallain adresse au pays pour lui recommander « cette volonté d'économie et de labeur capable d'alléger dans l'avenir la charge de nos règlements à l'étranger ». C'est au nom des lourdes responsabilités qui pèsent sur la Banque, en tant que gestionnaire des réserves monétaires de la nation, que l'éminent Gouverneur rappelle à chacun « le devoir patriotique de modérer ses dépenses, surtout lorsqu'elles portent sur des objets ou des produits qu'il nous faut acheter au dehors ». Souhaitons que cet appel soit entendu et que l'année 1917 ne nous laisse pas un déficit commercial aussi énorme que celui de 1916.

Le mouvement de reflux des capitaux américains rapatriés ces temps derniers, à l'occasion du resser-

rement monétaire qui s'était produit à New-York vers le milieu de décembre, s'accroît de jour en jour. On estimait entre 20 et 25 millions de livres sterling les transferts, dans ce but, de Londres à New-York. On évalue aujourd'hui à 100 millions de dollars les capitaux américains qui, dans les dernières semaines, ont été investis en achats de papier commercial anglais. Le 1<sup>er</sup> février aura lieu aux Etats-Unis l'émission publique du nouvel emprunt anglais de 250.000.000 de dollars en bons 5 1/2 %. Une première tranche de 100.000.000 de dollars de bons à un an sera émise à 99.52 ; le reste, étant en bons à deux ans, à 99.07. Ces bons sont susceptibles de remboursement anticipé avec prime de 1 0/0 et moyennant préavis de trente jours ; les porteurs auront le droit de les convertir en obligations à vingt ans.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	26 déc. 1916	2 janv. 1917	9 janv. 1917	16 janv. 1917	23 janv. 1917
Paris	5.184	5.167	5.844	5.844	5.844	5.844	5.844
Londres	4.864	4.874	4.764	4.764	4.764	4.764	4.764
Berlin	95.37	95.06	72.50	71.37	70.	67.87	67.25
Amsterdam	40.14	40.	40.	40.	40.	40.	40.34

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

	Unités	16 juillet 1914	26 déc. 1916	2 janv. 1917	9 janv. 1917	16 janv. 1917	23 janv. 1917
Paris	100 fr.	100.27	88.65	88.67	88.71	88.69	88.69
Londres	100 liv.	100.19	97.91	97.91	97.91	97.92	97.91
Berlin	100 mk.	99.67	76.09	74.91	73.46	71.23	70.13
Amsterdam	100 fl.	101.53	101.53	101.53	101.53	101.53	101.53

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	2 janv. 1917	9 janv. 1917	16 janv. 1917	23 janv. 1917
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 1/2
Cable transfert					
Bombay	1.3 31/32	1.4 5/16	1.4 11/32	1.4 7/16	1.4 1/2
Calcutta	1.3 31/32	1.4 5/16	1.4 11/32	1.4 7/16	1.4 1/2
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 3/4	2.4 1/4	2.3 1/2	2.3 7/8
Shanghai	2.5 3/4	3.6 1/2	3.5 1/4	3.5	3.6
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or.)	47 11/16	50 7/8	50 11/16	50 7/16	49 7/8
Montevideo	51 3/32	55	54 3/4	54 7/16	53 1/2
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	12 3/32	12 1/32	12 1/16	12 1/16
Valparaiso	9 3/4	11 11/16	11 1/16	11 1/16	11 1/16
Singapour	2.3 15/16	2.4 3/16	2.4 3/16	2.4 3/16	2.4 13/64
Yokohama	2 0 3/8	2.1 9/16	2.1 5/8	2.1 15/8	2.1 5/8

Variations du mark à

	12 déc. 1916	19 déc. 1916	26 déc. 1916	2 janv. 1917	9 janv. 1917	16 janv. 1917	23 janv. 1917
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours	67	71.50	72.50	71.37	70	67.87	67.25
Parité	70.31	74.04	76.09	74.91	73.46	71.23	70.13
Perte %	29.69	25.96	23.91	25.09	26.54	28.77	29.87
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours	39.60	41.07 1/2	40.60	41.20	40.92 1/2	40.87 1/2	40.82 1/2
Parité	66.82	69.31	68.51	69.52	69.06	68.97	68.89
Perte %	33.18	30.69	31.49	30.48	30.94	31.03	31.11
Genève (pair : 123 47)							
Cours	79.40	82.75	84.25	84.60	83.70	83.25	83.80
Parité	64.31	67.03	68.24	68.53	67.80	67.84	67.88
Perte %	35.69	32.97	31.76	31.47	32.20	32.16	32.12

Le change sur Vienne à Genève est coté 53 7/8, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 48 81 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	23 juillet 1916	23 août 1916	23 sept. 1916	23 oct. 1916	23 nov. 1916	23 déc. 1916	23 janv. 1917
Cours de l'or	77.9	77.9	77.9	77.9	77.9	77.9	77.9
Cours d'argent	30 3/16	31 5/8	32 3/4	32 1/4	34 1/16	36 1/16	37 3/16
Escompte hors banque	5 21/32	5 5/8	5 19/32	5 19/32	5 17/32	5 17/32	5 1/4

LA SITUATION

C'est toujours l'accalmie sur les fronts militaires. On n'enregistre pourtant que des actions locales sans importance : on se fâche, on se mesure ; on semble se préparer partout à des luttes de grande envergure. Mais, pour le moment, on ne sort nulle part de la période d'attente. En Courlande même, le réveil d'activité signalé dernièrement s'est éteint. Quant aux deux ou trois bataillons bulgares qui avaient réussi à passer le Danube, ils ont été anéantis.

Plus important est le combat naval livré dans la mer du Nord par des patrouilleurs anglais à une force de douze ou treize contre-torpilleurs et destroyers allemands qui étaient sortis de Zeebrugge. Le succès des Anglais a été complet. Comme après la bataille du Jutland, le communiqué allemand essaie d'atténuer, même de cacher complètement les pertes subies. Mais elles sont grandes. On a la certitude que la marine allemande a perdu sept, peut-être même dix unités. L'action ayant eu lieu en pleine nuit, les Allemands ont beau jeu pour dissimuler leur nouveau désastre. Ce qui est certain et indéniable, c'est que la dérouté de l'escadrille allemande a été complète.

Au surplus, on a des indices que les opérations navales vont recommencer avec une certaine ampleur. Une seule circonstance suffirait à nous en assurer : Le 23 janvier a eu lieu, à Londres, à l'Amirauté, une importante conférence à laquelle assistaient les ministres de la Marine de France, d'Angleterre et d'Italie, sous la présidence de M. Lloyd George. Les Allemands ont dû se tromper gravement s'ils ont cru que les Alliés les laisseraient préparer paisiblement leur nouvelle campagne sous-marine.

On a peu de nouvelles sur ce qui se passe actuellement en Grèce. Officiellement, le roi Constantin a accepté toutes les conditions formulées dans l'ultimatum des Alliés : il a même accepté de retirer toutes les troupes helléniques du nord de la Grèce, avant le 5 février prochain. C'est, en somme, la soumission complète. Mais de ces soumissions, combien en a-t-il faites depuis le début de la guerre ? Il est vrai que, cette fois, il y a le blocus des côtes que les Alliés ont bien décidés à maintenir jusqu'à satisfaction complète. Constantin n'est décidément sensible qu'à la manière forte.

Les événements de Grèce ont soulevé un nouveau débat au Parlement français. MM. Abrami et Abel Ferry ont interpellé le gouvernement « sur la situation du corps expéditionnaire de Macédoine » et sur les « événements d'Athènes et la politique française en Grèce ». La discussion continue au moment où nous écrivons. Mais il est hors de doute que la politique des Alliés va devenir plus précise et plus énergique en Hellade.

Un congrès travailliste se tient actuellement à Londres. M. Henderson, ministre travailliste, a déclaré publiquement que tout son parti adhérerait, sans restriction, au programme de guerre du gouvernement. Il a reçu à ce sujet les félicitations, pour lui et son parti, du gouvernement britannique et du roi.

Nous parlons, dans une autre partie du jour-

nal, du nouveau message du président Wilson au Sénat américain. Le message sera discuté au Sénat, avec toute l'ampleur qu'il comporte, dans une très prochaine séance.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Semaine de coups de sonde, d'opérations de patrouilles. Les troupes en présence se tâtent, s'étudient dans l'attente d'opérations de plus grande envergure. Les avions font d'incessantes perquisitions et malgré le temps très froid accomplissent de merveilleux exploits ; c'est ainsi que Guynemer vient d'abattre son 27<sup>e</sup> avion. Dans la région de Verdun, deux autres appareils ennemis ont été également abattus, l'un vers Samogneux, l'autre dans la vallée de Spincourt.

Il se confirme que, le 22 courant, un avion allemand, atteint par le tir de nos canons spéciaux, s'est écrasé sur le sol au nord de Louvemont. Dans la même journée, seize avions de l'aviation navale britannique ont bombardé les hauts fourneaux de Bourbach (bassin de la Sarre), qui semblent avoir subi des dommages considérables. Un de nos avions a lancé des projectiles, dans la nuit du 23 au 24, sur la gare de Dun-sur-Meuse, dont la partie nord a été atteinte.

En résumé d'importants coups de mains de part et d'autre, exécutés par nos troupes dans la Somme, au sud de Chilly et en Woeyre dans la direction de Régniéville ; par les troupes britanniques au nord-est de Neuville-Saint-Vaast avec nombre de prisonniers.

Même activité du côté ennemi. Les Allemands ont envoyé des troupes de choc vers Missy (est de Soissons) et aux Eparges, et ont laissé des prisonniers dans nos tranchées.

Du côté britannique, tentatives infructueuses allemandes au sud-ouest de Loos et au sud d'Hulluch, tandis que nos alliés pénétraient avec succès dans les tranchées allemandes au sud-est d'Ypres.

En ce qui concerne l'artillerie, on signale des tirs de destruction au nord de l'Ancre, de la Somme, dans les régions d'Ypres et d'Armentières, pour les Anglais ; à Moulin-sous-Touvent (sud de Noyon) et au nord-est de la cote 304 (rive gauche de la Meuse) et du bois des Caurettes (rive droite) où nos batteries ont exécuté de solides tirs de destruction.

Sur le front roumain, la stabilisation est complète et les forces ennemies n'ont pu forcer le passage du Sereth. Une division bulgare qui avait réussi à traverser le Danube en face de Tulcea vient d'être anéantie. Le succès bulgare n'aura pas duré longtemps : une réaction vigoureuse et bien conduite des Russes a nettoyé d'ennemis la rive nord du bras de Saint-Georges, l'un des deux grands cours d'eau entre lesquels se partage le Danube près de son embouchure.

Les communiqués allemand et autrichien avouent la revanche des Russes, mais essayent d'en diminuer l'importance en racontant que la rive nord du bras de Saint-Georges « a été évacuée ». En réalité, c'est de l'anéantissement des occupants et non pas d'évacuation qu'il faudrait parler.

Sur le front du Trentin, le général Cadorna ne signale pour le moment qu'une certaine activité de l'artillerie ; les journaux italiens annoncent le renforcement sérieux du front adverse, où l'on signale la présence d'une nouvelle division autrichienne, et où l'on croit avoir observé l'arrivée de contingents allemands.

Signalons enfin le combat naval de la mer du Nord, relaté dans la *Situation*, où les forces anglaises ont infligé une sérieuse défaite aux unités allemandes qui regagnaient les bases de l'Allemagne du Nord.

## 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 moratoires. » 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'extérieur, d'autre part, du montant des arrérages 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 », concurremment 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 inévita-

bles dans l'approvisionnement pendant la lutte mondiale des peuples.

« Je compte que le travail commun de tout le gouvernement sera concentré sur la réalisation, sur une large échelle, et le développement des mesures qui furent prises à cet effet ces derniers temps.

« La question du ravitaillement des armées et de la population exige la concordance des dispositions prises tant par toutes les autorités du front que dans les différents ressorts unifiés conformément aux directives du Conseil des ministres.

« Un autre problème auquel j'attache une importance prédominante est constitué par l'administration et l'amélioration ultérieure des transports par chemins de fer et par voie fluviale. Le Conseil des ministres doit élaborer dans ce domaine des mesures décisives assurant l'utilisation complète des moyens de transports pour pouvoir munir à temps de tout le nécessaire l'armée et l'arrière du front, grâce à la concordance des actions de tous les ressorts.

« En vous indiquant ces problèmes immédiats de travail prochain, j'aime à croire que l'activité du Conseil des ministres, sous votre présidence, rencontrera l'appui du Conseil de l'Empire et de la Douma, unis dans unanime et ardent désir de mener la guerre jusqu'à la fin victorieuse. Je considère comme un devoir pour toutes les personnes appelées au service de l'Etat de se comporter avec bienveillance, droiture et dignité, à l'égard des institutions législatives.

« Dans la prochaine activité de l'organisation de la vie économique du pays, le gouvernement trouvera un soutien irremplaçable dans les zemstvos qui, par leur travail en temps de paix et en temps de guerre, ont prouvé qu'ils conservent pieusement les traditions lumineuses de mon grand-père d'impérissable mémoire, l'empereur Alexandre-II. »

\*\*

On ne saurait exagérer la portée militaire et politique de ce document.

Dans le domaine militaire, c'est l'affirmation de l'effort maximum et tout un programme d'organisation implacable de la victoire. « N'admettant pas la pensée de la conclusion de la paix avant la victoire définitive », le Tzar insiste sur les mesures à prendre pour amener cette victoire et surtout la hâter. Il ne croit pas utile de faire appel, une fois de plus, à la vaillance légendaire de ses troupes, dont l'héroïsme se soutient au plus haut point : il a cru nécessaire, seulement, de dresser le plan de travail de ceux qui, à l'arrière, doivent maintenir l'empire dans la tension et les conditions de guerre. Le bon fonctionnement du ravitaillement, l'amélioration des transports par voies ferrées et fluviales sont indiqués par l'empereur lui-même comme les deux articles principaux du programme de la victoire.

L'affirmation solennelle que les ressources naturelles de la Russie sont inépuisables et qu'elles éliminent tout danger d'épuisement retentira douloureusement aux oreilles des Allemands — au moment où eux-mêmes tremblent devant la perspective de leur propre épuisement. Sachant ce qu'a pu faire la Russie sans munitions, sans armes et sans ravitaillement, ils doivent frémir de l'avenir que leur réserve une Russie armée, ravitaillée et fortifiée selon les instructions de Nicolas II.

Non moins considérable est l'importance politique de ce rescrit. Le Tzar y ordonne à son ministre de travailler en collaboration confiante avec le conseil de l'empire, avec la Douma et les zemstvos. C'est l'union sacrée restaurée en Russie par l'empereur. C'est le Tzar lui-même qui encourage les députés à exercer leur mandat et qui cherche

le salut de l'empire dans le patriotisme de ses représentants. Le Tzar qui a créé la Douma reste décidément fidèle à son idéal national : la couronne tirant sa force de l'appui et des inspirations de la nation.

\*\*

Le prince Galitzine, le nouveau président du Conseil, se conformera nécessairement aux instructions de son souverain et s'entourera de personnages capables de réaliser le programme impérial.

Nous apprenons que la Douma, quoique prorogée pour un mois, garde son influence sur le cours des événements présents : elle a donné dans le passé trop de preuves de patriotisme pour que les amis de la Russie ne s'en réjouissent pas.

On sait que toutes les agitations qui troublent actuellement la vie politique russe sont nées de la lutte de la bureaucratie contre la Douma, chacune d'elles voulant s'approprier la gloire de remporter la victoire et affirmant qu'elle le ferait mieux et plus vite que sa rivale. Les ministères qui se sont succédé au pouvoir depuis M. Kokovtsov, les cabinets Goremykine, Sturmer, Trepof, composés exclusivement de personnages appartenant à la bureaucratie réactionnaire ont tous soutenu cette bureaucratie et par là, n'ont eu avec la Douma que des rapports très tendus. De là, aussi, la brièveté de leur existence, car il fut vite reconnu que ni pour gouverner, ni pour batailler, on ne pouvait se passer du concours des représentants de la nation. Ceux-ci avaient pour eux, non seulement toute la Russie incarnée dans les « zemstvos », ses assemblées provinciales, mais une bonne partie des hauts personnages qui jouissent de la confiance de la Couronne. Le Tzar Nicolas II, qui a créé la Douma, devait, par fidélité à ses propres principes, tenir avant tout au concours des représentants de la nation, dans ces circonstances tragiques, où la nation elle-même doit sauver l'empire. Mais la bureaucratie russe qui croit être toute la Russie et se persuade qu'elle seule peut la sauver, a réussi jusqu'ici à s'interposer entre l'empereur et la nation et à faire prévaloir ses propres avis et prétentions. La Douma en a été réduite à l'inaction et au silence, non sans protestations violentes, et l'écho de ces luttes a parfois étouffé jusqu'au bruit des batailles.

Aujourd'hui, le Tzar intervient comme arbitre suprême dans ces luttes intestines. Voulant la guerre à outrance et le triomphe certain « il aime à croire que l'activité du Conseil des ministres rencontrera l'appui du Conseil de l'empire et de la Douma, unis dans un ardent désir de mener la guerre à sa fin victorieuse ».

C'est vraiment assurer la victoire que de confier son organisation à tout le peuple russe.

Georges BOURGAREL

### Le Président Wilson et les Belligérants

Conséquence logique de la note identique qu'il avait adressée le 18 décembre dernier aux gouvernements des nations actuellement en guerre, le président Wilson a expliqué le 22 janvier courant, devant le Sénat des Etats-Unis, comment il comprend la paix.

Mais dès le début une distinction nette s'imposait, car les puissances centrales ont répondu d'un commun accord en se bornant à déclarer qu'elles étaient prêtes à rencontrer leurs adversaires dans une conférence pour discuter les questions de la paix, alors que la réponse des puissances de l'Entente a été beaucoup plus précise.

M. Wilson reconnaît cette profonde différence qui existe entre la réponse des Alliés et celle de leurs ennemis. Seuls les Alliés ont indiqué

leurs buts de paix : « ils ont déclaré, en termes généraux, il est vrai, mais avec une précision suffisante pour impliquer des détails, les arrangements, les garanties et les actes de réparations qu'ils estiment les conditions indispensables d'un règlement satisfaisant ». C'est avec satisfaction que nous devons enregistrer cet hommage public rendu à la bonne foi de l'Entente par le premier citoyen des Etats-Unis. En revanche, par un contraste frappant, les réticences de l'Allemagne démontrent bien sa duplicité.

La déclaration catégorique du message où il est dit que le président des Etats-Unis ne peut se reconnaître le droit d'intervenir dans les pourparlers de paix, ni même de réclamer un changement dans les stipulations auxquelles ils auront abouti, est particulièrement à retenir. Seulement il proclame qu'il serait inconcevable que le peuple des Etats-Unis ne jouât pas de rôle dans cette grande entreprise, afin « d'ajouter son autorité et son pouvoir à l'autorité et à la force des autres nations pour garantir la paix et la justice dans le monde ».

A cet endroit, le président Wilson jette les bases d'une magnifique et noble conception humanitaire, celle de la charte pacifique de demain, garantie par les puissances neutres, et indispensable pour éviter le retour de pareille catastrophe.

Il pose ensuite les principes de la paix, qu'il est digne de garantir et de défendre ; il explique ces principes tout du domaine de l'utopie humanitaire la plus généreuse, il est vrai, mais dont la réalisation ne peut s'allier et se conformer aux réalités actuelles et aux souffrances endurées par les malheureux peuples assaillis sans pitié par les hordes germaniques. Il se met tout entier et complaisamment dans la théorie la plus élevée, que seule peut soutenir un neutre bénéficiant de la guerre, mais dont ne peuvent se contenter les acteurs obligés du drame terrible qui se déroule depuis près de 30 mois.

Ce passage est particulièrement édifiant. Il se rapporte, soi-disant, aux assurances très explicites des hommes d'Etat belligérants, assurances qui impliqueraient, avant tout, que la paix doit être une paix sans victoire.

« Je demande qu'on me permette d'interpréter moi-même ces mots, et qu'on se rende compte qu'aucune autre interprétation n'a été dans ma pensée. Je cherche uniquement à me mettre en face des réalités, et à les envisager sans les adoucir ni les dissimuler.

« Une victoire cela signifierait une paix imposée au perdant. Une victoire, ce sont des conditions qu'on oblige le vaincu à accepter. Elles seraient acceptées au milieu de l'humiliation, sous le coup de la contrainte, au prix d'un sacrifice intolérable, et elles laisseraient après elles une blessure, un ressentiment, un souvenir amer. C'est là-dessus que reposeraient les clauses de la paix, et elles n'y reposeraient pas d'une façon permanente, mais seulement comme sur un sable mouvant.

« Seule, une paix entre égaux peut durer, c'est-à-dire une paix dont le principe même est l'égalité et une participation commune à un bénéfice commun. Aussi bien pour faire une paix durable que pour régler équitablement les questions de territoires, de races ou de rattachement national qui sont controversées, il faut avoir l'état d'esprit qui convient, il faut faire régner entre les nations le sentiment qui convient. »

Ces mots « la paix doit être une paix sans victoire » sont particulièrement douloureux à ceux qui ont subi les horreurs de l'invasion, et M. Wilson peut être sûr que les Alliés sont incapables de commettre des crimes comme les Allemands. Quoiqu'en croie M. Wilson, une expiation est nécessaire, un châtement indispensable, sinon l'impunité dont jouirait l'agresseur ne pourrait que l'inciter à recommencer. La morale est en jeu, et de simples

phrases politiques ne peuvent amener une solution de conscience.

Autre exemple : M. Wilson désire exiger que la paix future contienne ce principe « tous les pouvoirs légitimes d'un gouvernement ont leur source dans le consentement de ceux qui sont gouvernés ». Mais comment appliquer cette théorie aux quatre millions d'électeurs socialistes allemands, qui du jour au lendemain ont abdiqué leur contrôle et même leur conscience entre les mains d'un gouvernement sans foi ni loi ?

M. Wilson envisage alors la très belle conception de la limitation des armements tant sur mer que sur terre, et de la paix organisée. Laissons-le errer dans le domaine des chimères et des songes. Il est loin du bruit et du fracas de la bataille.

Certes le message du président Wilson mérite toute notre attention par sa générosité et le but idéal qu'il poursuit. Nous aussi nous poursuivons le même but, mais les armes à la main et le sang des Français tués à l'ennemi réclame un châtement : le seul moyen d'établir la paix consiste à vaincre ceux qui traitreusement et volontairement ont désiré la guerre.

R. MAGAUD.

### Société des Moteurs Gnôme et Rhône

L'exercice de guerre de 1915 a vu l'augmentation de la production et l'agrandissement progressif de tous les ateliers de la Société des Moteurs Gnôme et Rhône, l'achat de nombreuses machines-outils, le recrutement laborieux mais continu d'un nouveau personnel et l'emploi de la main-d'œuvre féminine, ainsi que l'organisation du travail de nuit. Ces diverses circonstances lui ont permis d'obtenir dans ses usines françaises une production deux fois supérieure à celle de l'année précédente.

Ce résultat a été obtenu grâce au concours et à la bonne volonté de tout le personnel de la Société : ouvriers, contremaîtres, employés, ingénieurs, ont travaillé sans relâche pour augmenter la production du matériel d'aviation nécessaire à la Défense nationale.

Le personnel de ces différentes usines atteint 3.000 ouvriers.

La Société des Moteurs Gnôme fut fondée en 1905 sous les auspices de la Société des Fonderies de Cuivre de Lyon-Mâcon-Paris, au capital de 600.000 francs, qui fut porté successivement à 800.000 francs en 1906 à 1.200.000 francs en 1907. A cette dernière date, il était divisé en 12.000 actions de 100 francs nominal.

Sa sphère d'action fut d'abord très restreinte, la maison-mère lui ayant simplement concédé le droit d'utiliser une usine à Gennevilliers, — banlieue de Paris, — destinée à la fabrication des moteurs à pétrole pour automobiles, avec son matériel, ses approvisionnements, et une maison de vente à Paris.

A cette époque, l'industrie automobile se trouvant en pleine croissance, la Société fit des bénéfices très rémunérateurs. En 1907 survint la crise de l'automobilisme. Le chiffre des ventes diminua brusquement et les bénéfices obtenus jusqu'alors se transformèrent en pertes, soit 68.511 francs en 1908, et 30.289 francs en 1909. Mais la Société sut trouver de nouveaux débouchés du côté de l'industrie et de l'agriculture, en produisant des moteurs à gaz pauvre et des moteurs de petite force.

Ce n'était encore là qu'un essai. Et ce qui lui valut depuis son étonnante prospérité ce fut, au début de 1909, l'invention du fameux moteur pour avions qui porte son nom : le moteur « Gnôme ».

Le conseil d'administration, se rendant compte des avantages que l'on pouvait tirer de l'aviation, se livra à de patients travaux qui aboutirent à l'établissement d'un type répondant à tous les desi-

derata du nouveau mode de locomotion aérienne. Il s'agissait du moteur rotatif à cylindres multiples disposés en étoile, qui fut mis en relief, pour la première fois, lors de la célèbre semaine d'aviation de Reims, en août 1909.

L'exploitation de l'entreprise devint dès ce moment-là des plus prospères; aussi, tout en réservant aux actionnaires une part intéressante sur les bénéfices réalisés, le conseil d'administration crut-il devoir adopter une politique financière toute de prévoyance.

En octobre 1910, il rachetait pour 100.000 francs les 1.000 parts de fondateur créées lors de la constitution de la Société, auxquelles était réservé un droit de 15 % dans les bénéfices; puis, sur les profits de l'exercice 1911, il remboursait le solde des 250.000 francs d'obligations 5 % émises antérieurement et, de plus, tout son capital de 1.200.000 francs, de sorte que les 12.000 actions de capital devinrent, dès ce moment, des actions de jouissance.

Voici, de 1905 à 1913 inclus, les dividendes touchés par les actionnaires de la Société des Moteurs Gnôme: 10 francs pour l'exercice 1905; 15 francs pour 1906; 26 francs pour 1910; 26 francs également pour 1911 et, en outre, le remboursement de leurs titres, soit, au total, 126 francs; 150 francs pour 1912, 200 francs pour 1913 et 1914, année qui a donné comme bénéfices nets 9 millions 602.103 fr. 11, contre 8.640.175 fr. 27 en 1913, 5.258.159 fr. 60 en 1912, 3.723.351 fr. 43 en 1911 et 2.296.791 fr. 95 en 1910.

Mais la prospérité de l'entreprise lui valut des concurrences, notamment celle de la Société des Moteurs Rhône, avec laquelle il fallait particulièrement compter. Pour ces deux Sociétés, de sérieux sacrifices commerciaux étaient à envisager de part et d'autre, si la lutte se continuait. Une entente devenait donc nécessaire, mais pour quelle fut profitable, il était indispensable de la rendre complète. C'est ce que comprirent les conseils d'administration des deux Sociétés; ils se mirent d'accord pour la fusion des entreprises qu'ils représentaient. Cette fusion fut réalisée le 17 juin 1914 par l'apport que fit de son actif et de son passif la Société des Moteurs Rhône à la Société des Moteurs Gnôme moyennant la remise de 2.750 actions nouvelles de 100 francs nominal libérées, créées à cet effet. Ces actions, comme on le verra plus loin, ont été remboursées sur les profits de l'exercice de 1914, et remplacées, elles aussi, par des actions de jouissance.

Les résultats de cette fusion ont immédiatement prouvé, de part et d'autre, l'utilité et les avantages de cette opération, ainsi que la justesse de son économie. En effet, les produits des deux entreprises réunis dans le bénéfice général accusé pour l'année sociale 1914 ont été sensiblement proportionnels au nombre de titres représentant les deux affaires. A partir de l'accord, l'exploitation a été poursuivie en commun, et c'est dans cet état que la déclaration de guerre a trouvé les deux Sociétés.

L'ouverture des hostilités a eu pour conséquence, en ce qui concerne l'industrie sociale, de placer en fait l'entreprise sous la dépendance du ministre de la Guerre, dont les services se réservent l'affectation de la production en indiquant aussi dans quel sens celle-ci doit être dirigée. Sur la demande de ce même ministre, la Société a ouvert, en septembre 1914, une usine de réserve à Lyon, dans les ateliers et avec les machines-outils de la maison Cottin-Desgouttes. Depuis la guerre, elle produit donc, en France, dans quatre usines: Gennevilliers, Kellermann, Lyon, Bois-Colombes, de plus, en Russie, à son usine de Moscou, et encore en Italie, à son usine de Turin.

En 1915, la Société s'est rendue acquéreur des immeubles de son usine Kellermann, dont elle n'était que locataire; elle a pu ensuite y apporter toutes les transformations nécessaires.

A son usine de Gennevilliers, elle a acquis plusieurs hectares de terrains, sur lesquels elle édifie une fonderie de fonte, de bronze et d'aluminium, industrie corollaire dont elle est tributaire et qui, nous l'espérons, lui rendra de grands services.

Sur la demande du Gouvernement, vers la fin de l'année 1915, elle a pris la licence d'un moteur fixe d'aviation dont elle avait préparé la construction; mais depuis, la demande des moteurs rotatifs étant devenue de plus en plus intense, elle s'est à nouveau consacrée exclusivement à ceux-ci en appliquant tous ses efforts pour augmenter encore sa production. Elle a même dû à son tour concéder sa licence, pour la durée de la guerre, à plusieurs constructeurs français.

Les usines succursales de Turin et de Moscou ont également augmenté leur production, mais l'exploitation en est rendue laborieuse en raison de leur éloignement et des difficultés de communication que l'état de guerre a encore accrues.

En ce qui concerne l'usine de Turin, la Société a étudié et accueilli les propositions d'un groupe qui lui a offert de constituer une Société italienne indépendante pour lui acheter ladite usine et sa licence de construction en Italie.

Elle a conclu avec ce groupe un accord de principe le 15 novembre 1915, accord qui a été réalisé dans les formes légales dans les premiers mois de 1916, avec effet à la date précitée. A l'heure actuelle, l'usine de Turin appartient à la Société anonyme italienne *Societa Italiana Motori Gnôme et Rhône*.

Cette dernière Société a versé en espèces une somme équivalente aux débours qui avaient été faits, et a remis des actions d'apport destinées à la fois à représenter approximativement le bénéfice italien de 1915, ce qui permet à la maison-mère de rester directement intéressée dans l'affaire et d'y avoir un contrôle; de plus, elle s'assure une redevance sur la production des moteurs *Gnôme-Rhône*.

Pour l'usine de Moscou, la Société a acquis définitivement les terrains et immeubles de l'usine et y a fait construire de nouveaux ateliers, ce qui lui a permis d'augmenter fortement la production, bien qu'éprouvant de grosses difficultés d'approvisionnement et de transports. Aussi, malgré l'activité de son directeur, cette usine ne donne pas tous les résultats financiers qu'on était en droit d'espérer.

La licence anglaise a continué à produire un résultat intéressant qui a atteint près d'un million.

En définitive, l'exercice 1915 s'est soldé par un montant de bénéfices nets de 11.660.043 fr. 06, y compris le report précédent, soit 492.687 fr. 89, contre 10.160.591 fr. 18 en 1914. La différence en faveur de 1915 est de 1.499.451 fr. 88. Après d'importants amortissements s'élevant à 1.475.000 francs et la constitution d'une provision de 5.611.980 fr. 45, destinée à faire face aux impôts sur les bénéfices de guerre, en France, en Russie et en Italie, ainsi qu'à parer aux éventualités diverses pouvant provenir de la guerre, le dividende a été fixé à 250 francs par action de jouissance, sans changement sur 1913; il a été, en outre, réparti 100 francs à chacune des 2.750 actions remises à l'ancienne Société des Moteurs Rhône et qui ont été, en même temps, remboursées.

Comparativement à l'année 1914, la répartition s'est effectuée pour l'exercice étudié de la manière suivante:

Répartition	Exercices	
	1914	1915
	(En francs)	
Dividende (200 fr. par action en 1914 et 250 fr. en 1915)...	2.950.000 »	3.687.500 »
Réserve.....	6.717.903 29	7.500.000 »
Report à nouveau.....	492.687 89	472.543 06
	10.160.591 18	11.660.043 06

Ajoutons qu'il a été porté 147.500 francs à la ré-

serve légale, 4.800.000 francs à la réserve d'amortissement, 7.500.000 francs à la réserve spéciale et 472.543 fr. 06 au report à nouveau. Les réserves diverses de la Société, non compris ce report, s'élevaient au 31 décembre 1915 à 22.922.500 francs, alors que les immobilisations, les marchandises et les comptes débiteurs n'atteignaient qu'un peu plus de 19 1/2 millions. N'oublions pas de mentionner qu'à la même date la Société accusait comme disponibilités une somme de 19.348.063 fr. 57, en regard de laquelle les comptes créditeurs ne figuraient que pour 11.462.288 fr. 78. La situation financière de la Société apparaît donc comme très bonne.

Nous terminerons en disant que, bien que les prix de revient n'aient cessé de subir une hausse progressive et considérable, — les matières premières, les transports, la force motrice ayant toujours augmenté de prix, — la Société des Moteurs *Gnôme et Rhône* n'a pas modifié ses prix de vente et a continué à faire bénéficier la guerre française de ses prix du temps de paix.

F. MODAU.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**Les impôts nouveaux. — Suppression de trois vieilles.** — M. Ribot a déposé le 23 janvier courant sur le bureau de la Chambre des députés, trois projets de loi complétant l'impôt sur le revenu, dont le principe est appliqué depuis l'an dernier.

Le ministre des finances, fidèle à l'ancienne pensée qui avait inspiré la réforme, a cru que le moment était venu de supprimer une partie des quatre vieilles contributions: les contributions personnelles mobilières, les patentes et les portes et fenêtres vont disparaître.

Mais ce remaniement de tout notre système fiscal entraîne des difficultés. Si la suppression des vieilles contributions était radicale, elle priverait départements et communes d'importantes ressources perçues sous forme de centimes additionnels.

On conservera donc jusqu'à nouvel ordre, aux départements et aux communes, le bénéfice des centimes calculés sur le principal de 1917.

Rien ne sera modifié dans la quotité ni dans le produit de ces centimes, non plus que dans la répartition individuelle des charges locales.

Pour suppléer aux ressources auxquelles l'Etat renonce, M. Ribot propose deux nouveaux impôts:

1° Une taxe personnelle de 5 francs due par tout contribuable français ou étranger jouissant de ressources personnelles, c'est-à-dire pour tous ceux qui, sans distinction d'âge ni de sexe, touchent soit des revenus propres, soit un salaire.

Les femmes mariées, les indigents et ceux dont les ressources sont réellement trop minimes, les enfants vivant aux frais de leurs parents, sont exemptés de cette taxe;

2° Le ministre propose une majoration de 20 0/0 des divers taux d'impôts portant soit sur l'ensemble des revenus, soit sur chaque revenu particulier. Le taux de l'impôt global se trouvera par conséquent porté de 10 à 12 0/0.

Le ministre des finances a également déposé le projet de loi que le Sénat vient d'adopter concernant la taxation de toutes les catégories de revenus: salaires ou bénéfices qui, jusqu'ici, n'étaient pas soumis à un impôt cédulaire.

Ces catégories se trouvent frappées de la façon suivante:

1° Bénéfices agricoles 3 0/0;  
2° Traitements et salaires 3 0/0;  
3° Bénéfices industriels et commerciaux — compensant la suppression de la patente — 3 1/2 0/0;

4° Bénéfices des professions non commerciales 3 0/0;  
5° Bénéfices des charges et offices (notaires, avoués, huissiers), 3 1/2 0/0;  
6° Intérêts des créances hypothécaires et chirographaires 5 0/0.

Des abattements à la base variant selon la nature des revenus sont prévus pour chacune de ces impositions.

Enfin, par un troisième projet de loi, dont le dépôt a eu lieu en même temps, le ministre des finances propose de porter à trois mois le délai des déclarations pour l'impôt général sur le revenu.

### Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	18 janv. 1917	25 janv. 1917
<b>ACTIF</b>		
Encaisse de la Banque:		
en Caisse.....	3.316.125.505	3.326.901.384
Or à l'Étranger.....	1.794.122.313	1.794.122.812
Total.....	5.110.247.818	5.121.024.197
Argent.....	285.465.809	281.970.206
	5.395.713.627	5.402.994.403
Disponibilité à l'étranger.....	821.430.359	749.708.603
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	236.614	102.932
Effets Paris.....	308.475.780	320.823.384
Effets Étranger.....	5.419.450	5.271.141
Effets du Trésor.....	168.053	398.242
Portefeuilles des succursales.....	371.983.169	367.886.227
Paris.....	595.575.591	595.113.804
Succursales.....	730.587.623	729.372.353
Total.....	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots à Paris.....		
Avances sur lingots dans les succursales.....	714.324.570	711.898.825
Avances sur titres à Paris.....	560.073.409	553.000.413
Avances sur titres dans les succursales.....	900.000.000	900.000.000
Avances à l'État.....	8.000.000.000	8.100.000.000
Avances à l'État (Loi de 1914).....	5.000	5.000
Avances temporaires au Trésor public		
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'État aux Gouvernements étrangers.....	1.840.000.000	1.865.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.630.972	99.630.972
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	42.097.401	42.122.731
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....	4.214.117	4.801.057
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137
Divers.....	439.392.156	467.309.733
Total.....	20.268.592.788	20.353.701.712
<b>PASSIF</b>		
Capital de la Banque.....	185.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves (Loi du 17 mai 1874).....	10.000.000	10.000.000
Réserves (Ex-banques départementales).....	2.980.750	2.980.750
Réserves (Loi du 9 juin 1857).....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	17.179.190.150	17.328.198.440
Arrerages de valeurs déposées.....	42.430.511	37.176.994
Billets à ordre et récépissés.....	4.105.037	4.061.744
Compte courant du Trésor.....	84.768.562	49.302.494
Comptes courants de Paris.....	1.434.648.091	1.470.460.137
Comptes courants dans les succursales.....	829.897.382	834.248.768
Dividendes à payer.....	9.109.323	7.822.593
Escompte et intérêts divers.....	7.131.965	8.365.976
Réécompte du dernier semestre.....	18.376.089	18.376.089
Divers.....	433.471.785	370.224.582
Total.....	20.268.592.788	20.353.701.712

### Comparaison avec les années précédentes

	30 janv. 1913	29 janv. 1914	30 juillet 1914	27 janv. 1916	25 janv. 1917
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.834.1	5.893.9	6.683.2	13.858.0	17.328.2
Encaisse or.....	3.214.8	5.532.9	4.141.3	5.011.5	5.121.0
argent.....	636.5	641.1	625.3	353.7	282.0
Portefeuille.....	2.065.7	1.640.2	2.444.2	2.192.0	1.289.6
Avances aux partic. à l'État.....	693.0	721.6	743.8	1.199.7	2.007.1
à l'État.....	200.0	200.0	200.0	5.680.0	8.300.0
partic. à l'État.....	267.1	193.7	382.6	99.6	49.3
partic. à l'État.....	712.2	756.0	947.6	2.035.7	2.904.7
Taux d'escompte.....	4 0/0	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0

**La Réponse des Alliés et l'Action pour la guerre.** — Tandis que nos ennemis n'osent pas donner les buts qu'ils poursuivent, et qu'ils attribuent la

cause de cette guerre à de vagues dangers dont ils se croyaient menacés en 1914, les Alliés, dans leur réponse au président Wilson rappellent l'invasion imprévue dont ils ont été victimes et les crimes barbares commis par les Turcs, les Allemands et leurs complices. Les Alliés énumèrent leurs conditions de paix qui comportent, non des conquêtes, mais la seule libération des opprimés.

Notre action financière doit soutenir notre diplomatie comme notre armée. Nous leur fournissons un appui favorable à l'heureuse issue de la guerre chaque fois que nous prenons des Bons de la Défense Nationale.

Le public trouve des Bons à la Banque de France, dans les autres banques, à la poste, chez les percepteurs, agents de change, notaires, etc.

Ils sont au porteur et en coupures de 100 francs, 500 francs, 1.000 francs, etc.

La Banque de France les admet à l'escompte ou en garantie d'avances, selon leurs échéances.

L'intérêt est de 5 0/0 pour les Bons à 6 mois ou à un an, de 4 0/0 pour les Bons à 3 mois.

**Résiliation des réassurances avec les sociétés ennemies.** — Le gouvernement vient de déposer un projet de loi aux termes duquel « sont résiliés, aux dates des déclarations de guerre, tous traités de réassurance conclus avec des sociétés ennemies ».

L'exposé des motifs développe les considérations suivantes :

« Il y a urgence pour les sociétés opérant en France à ce que la question soit tranchée. Le décret du 27 septembre 1914 laissant possible la renouveau du contrat après la guerre, elles n'osent conclure de nouveaux traités définitifs de réassurance ; — le veulent-elles, elles éprouvent alors les plus grandes difficultés, en présence de l'imprécision qui règne sur le sort qui sera réservé après la guerre à leurs traités antérieurs.

« Elles sont ainsi placées dans une situation instable qui ne saurait durer sans les exposer à de graves mécomptes, et il est nécessaire de leur rendre la libre disposition de leur portefeuille, pour leur permettre de consolider le plus tôt possible leurs traités avec les compagnies françaises, dont le nombre s'augmente d'une façon sensible depuis le début de la guerre.

« Au surplus, les tribunaux allemands (cour de Hambourg, 15 décembre 1914 ; cour de Kiel, 8 avril 1915 ; tribunal de l'empire, 28 mai et 11 juin 1915), ont rendu des décisions prononçant la résiliation des traités d'assurance passés avec les sociétés anglaises à la date du 4 août 1914 ; d'autre part, des compagnies allemandes ont fait savoir à leurs réassurés français qu'elles considéraient leurs traités comme résiliés à la même date. »

**La fermeture des pâtisseries.** — Le gouvernement ayant pris la décision de restreindre la consommation des denrées servant à la fabrication de la pâtisserie, M. Herriot, ministre du Ravitaillement, s'est entretenu de la question avec les représentants de la chambre syndicale des pâtisseries de Paris et de la fédération des pâtisseries de France, qui représente trente-six syndicats.

Se rendant compte des nécessités de la situation, ces représentants ont été d'accord avec le ministre pour réduire la fabrication de la pâtisserie dans les conditions prévues à l'arrêté ministériel qui vient de paraître le 21 courant au *Journal officiel*.

Ces conditions sont les suivantes :

A partir du 1<sup>er</sup> février 1917, les pâtisseries et les rayons de pâtisserie dans les boulangeries, épiceries et tous établissements commerciaux seront fermés le mardi et le mercredi de chaque semaine, sauf lorsque ces jours seront fériés. Pendant ces deux jours, la consommation de la pâtisserie est interdite dans tous les établissements ouverts au public.

## GRANDE-BRETAGNE

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 17 janvier, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	73.179.000
Dette de l'Etat.....	41.015.400
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	54.729.000
	<u>73.179.000</u>
<b>Département de Banque</b>	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	51.325.000
Dépôts divers.....	137.699.000
Traites à sept jours et diverses.....	25.000
Solde en excédent.....	3.397.000
	<u>206.998.000</u>
Garanties en valeurs d'Etat.....	133.883.000
Autres garanties.....	37.382.000
Billets en réserve.....	34.347.000
Or et argent monnayé en réserve.....	1.386.000
	<u>206.998.000</u>

**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	63.249	76.393	9.967	20.40	6 %
29 nov. 1916	56.043	37.655	165.506	146.459	36.837	22.25	»
6 déc. ....	55.943	37.858	167.663	148.938	36.535	21.78	»
13 — .....	55.106	37.958	164.038	146.248	35.498	21.64	»
20 — .....	54.347	39.224	162.588	146.869	33.573	20.64	»
27 — .....	54.305	39.675	178.843	163.649	33.080	18.49	»
3 janv. 1917	54.958	39.895	169.535	153.977	33.513	19.77	»
10 — .....	55.465	39.017	179.777	162.858	34.898	19.04	»
17 — .....	56.115	38.832	189.024	171.265	35.733	18.85	»

**Un emprunt de guerre aux Indes.** — Depuis le commencement de la guerre, le gouvernement des Indes a été en communication constante avec le secrétaire d'Etat, de l'Échiquier au sujet de l'opportunité d'un emprunt de guerre spécial aux Indes. Cet emprunt est maintenant décidé, pour des raisons qui seront exposées en détail dans le prochain rapport financier des Indes. Cet emprunt sera émis en 1917-18.

Le montant obtenu sera remis au gouvernement anglais pour l'aider à poursuivre la guerre. Le gouvernement espère que les Indes feront une réponse généreuse à cette décision.

Les conditions d'émission ne peuvent pas être communiquées avant qu'une déclaration financière n'ait été faite, mais elles ne seront pas moins favorables que celles des emprunts de la métropole.

**Nouveau relèvement des tarifs de chemins de fer en Irlande.** — Les Compagnies de chemins de fer irlandais, dont les tarifs-marchandises avaient déjà été relevés à deux reprises en 1916, viennent d'être autorisées à procéder à un nouveau relèvement de ces tarifs, qui entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> février prochain.

## RUSSIE

**Bilan de la Banque Impériale de Russie.** — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie,

arrêté au 1/14 janvier 1917, se compare ainsi avec le précédent :

	23 déc. 1917	1/14 janv. 1917	Comparaison
(Millions de roubles)			
<b>Actif :</b>			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines) ..	1.472	1.475	+ 3
Or à l'étranger.....	2.150	2.150	»
Billon d'argent et de cuivre... ..	118	119	+ 1
Effets escomptés.....	248	251	+ 3
Bons du Trésor à court terme ..	6.652	6.866	+ 214
Prêts sur titres.....	559	554	- 5
— sur marchandises.....	46	46	»
— aux institutions de crédit populaire.....	41	40	- 1
— agricoles.....	18	18	»
— industriels.....	8	8	»
— aux Monts de Piété.....	12	12	»
Effets protestés.....	1	1	»
Titres appartenant à la Banque ..	134	132	- 2
Divers.....	135	95	- 40
Solde du compte des succurs..	356	186	- 170
Total.....	11.950	11.953	+ 3
<b>Passif :</b>			
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1) ..	8.897	9.097	+ 200
Capital.....	55	55	»
Dépôts.....	18	23	+ 5
Comptes courants du Trésor..	203	245	+ 42
— spéciaux et consignations.....	563	588	+ 25
— courants des particul.....	1.599	1.629	+ 30
Mandats non acquittés.....	29	31	+ 2
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	447	160	- 287
Sommes transitaires et divers.....	139	125	- 14
Total.....	11.950	11.953	+ 3

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 23 déc./5 janv., à 103.155.000 roubles et, au 1/14 janvier, à 127.807.000 roubles.

**Changements ministériels en Russie.** — Le général Chouvaïef, ministre de la Guerre, et M. Bark, ministre des Finances, ont donné leur démission, le 18 janvier. Le général Beliaïef, jusqu'ici chef de l'état-major, est nommé ministre de la Guerre.

Dans les milieux parlementaires russes, on discute passionnément la question du nouveau regroupement politique au Conseil de l'empire. On sait qu'un oukase spécial a nommé une série de nouveaux membres appelés à siéger dans la haute assemblée ; le même oukase a enlevé à quelques-uns des membres du bloc progressiste leur qualité de membres du conseil. Enfin, comme on l'a annoncé, l'ancien ministre Stecheglovitof, leader de l'extrême droite, a été nommé président du Conseil de l'empire.

Ces mesures semblent être une réponse au vote récent du conseil s'associant à une résolution de la Douma pour la coopération au ministère des groupements sociaux et contre les influences occultes.

Par les nouvelles nominations, l'aile droite de la chambre haute est sensiblement renforcée : cette fraction compte à présent près de soixante-dix membres ; pourtant, elle n'est pas encore la majorité absolue ; aussi les éléments de droite font-ils tout leur possible pour attirer à eux le groupe du centre droit, dit groupe Neuhardt, lequel s'est également accru par les dernières nominations et compte environ trente membres. Or, le sénateur Neuhardt vient de déclarer que son groupe est fortement désireux de conserver son ancienne attitude, c'est-à-dire d'occuper une place à part et de voter selon les circonstances soit avec la droite, soit avec le bloc progressiste.

D'autre part M. Sazonow vient d'être nommé ambassadeur de Russie à Londres. Les journaux sont unanimes à se féliciter de ce choix. Le *Morning Post* écrit :

« Aucune nomination ne pouvait être plus agréable à la Grande-Bretagne que celle de M. Sazonov, dont l'influence fut si grande pour la conclusion de l'entente anglo-russe, et dont l'attitude vis-à-vis de l'Angleterre, lorsqu'il était ministre des affaires étrangères, fut si sincèrement cordiale. »

Le *Daily Chronicle* exprime l'opinion que M. Sazonov sera très populaire en Angleterre. Sa présence à Londres en 1917 est de bon augure pour la stabilité des relations de la Quadruple-Entente et pour l'unité d'accord entre les gouvernements alliés.

On annonce de source autorisée le renvoi des sessions de la Douma et du Conseil de l'empire au 27 février. On explique officieusement cette décision par les changements importants qui se sont produits dans la composition du gouvernement ; il en résulte pour les nouveaux ministres la nécessité d'avoir le temps nécessaire pour l'examen des nombreux projets esquissés par les ministres précédents et qu'il faut mettre au point définitivement.

**L'essor financier.** — Les chiffres suivants extraits du *Journal du Ministère des Finances* de Russie, montrent le développement considérable pris par les grandes banques russes, depuis le début de la guerre. Il prouve la solidité, malgré l'isolement de notre alliée, de ses finances qui se rapportent plus spécialement au domaine économique et commercial.

	Août 1914	Janvier 1916	Augmentation
(Capital en millions de roubles)			
Azoff-Don.....	50	60	10
Volga-Kama.....	18	24	6
Russo-Asiatique.....	45	55	10
Russo-Anglaise.....	10	15	5
Sibérie.....	20	30	10
D'Escompte et de Prêts.....	20	30	10
	163	214	51

L'augmentation de capital de ses six grandes banques représente 31 3/4 du capital primitif. De plus, on doit enregistrer la fondation de trois nouvelles banques pour un capital global de 18 millions. Le capital total actuel des banques de commerce russes représente 455 millions, contre 386 au 1<sup>er</sup> août 1914.

Signalons en outre que la National City Bank de New-York vient d'être autorisée à installer une succursale à Petrograd. C'est la deuxième banque étrangère admise à fonctionner en Russie. La première fut le Crédit Lyonnais qui possède actuellement des succursales à Petrograd, Moscou et Odessa.

## ITALIE

**Le nouvel emprunt italien.** — Le 22 janvier a été publié un décret royal autorisant l'émission d'un quatrième emprunt national représenté par des titres de la dette consolidée, portant intérêt annuel de 5 %, payable par versements semestriels, avec jouissance du 1<sup>er</sup> janvier 1917, exempt de tout impôt présent et à venir et inconvertible jusqu'à l'année 1931.

L'émission aura lieu par souscription, au prix de 90 francs pour 100 francs, plus l'intérêt à 5 % à partir du 1<sup>er</sup> janvier jusqu'au jour du versement. La souscription sera ouverte dans le royaume depuis le 5 février jusqu'au 25 février.

A Rome, l'annonce du nouvel emprunt de guerre a été accueillie avec le plus grand optimisme. L'activité déployée par les établissements de crédit permet de bien augurer de la réussite de cette nouvelle opération financière.

**L'impôt sur les bénéfices de guerre en Italie.** — Par décret, le ministre des finances vient de poser de nouvelles règles pour l'établissement des bilans sujets à l'impôt sur les profits extraordinaires de guerre.

Il est permis de déduire immédiatement de la valeur des immobilisations nouvelles tout le surplus correspondant à l'élévation des prix de revient de ces installations du fait de la guerre. Sur le restant du prix de revient, les 4/5 peuvent faire l'objet d'amortissements, conformément aux statuts de chaque entreprise.

Quant au cinquième qui ne peut être amorti, il est présumé devoir représenter, à défaut de preuve contraire, la valeur des immobilisations nouvelles lorsque la guerre aura cessé.

**Mesures de guerre.** — Le gouvernement italien encourage toutes les initiatives publiques et privées, afin d'exploiter le sous-sol national, renvoyant à des temps plus normaux l'observation de la législation fondamentale minière et supprimant toutes les difficultés administratives.

Il a été constitué par les étudiants un comité national pour les ravitaillements. L'appel lancé par les jeunes gens promoteurs de cette idée invite tout le monde à une coopération énergique pour donner l'effort suprême : « C'est du sang des victimes et de la volonté de vaincre, dit l'appel, que naîtra la paix, but des peuples civilisés. »

De plus, le gouvernement va prendre trois mesures qui concernent le sucre, le charbon et le gaz.

1° Il fixera les tarifs de lignite dont les prix haussent par suite de la spéculation ;

2° Il autorisera la vente d'un produit à base de saccharine qui pourra remplacer avantageusement le sucre ;

3° Le ministre de la Guerre fournira aux usines à gaz le charbon dont elles ont besoin au prix de 165 lire par tonne, à condition que ces dernières s'engagent à fabriquer une certaine quantité de produits tels que le benzol, l'ammoniaque, etc., produits qui servent aux industries de guerre.

### ALLEMAGNE

**La crise des transports en Allemagne.** — La crise des transports qui sévit en Allemagne a entraîné une diminution sensible des expéditions de lignite des grands charbonnages de Bohême. Il ressort d'un rapport publié par l'administration des chemins de fer que le nombre de wagons mis à la disposition des charbonnages de Bohême, pendant l'année qui vient de s'écouler, s'est élevé à 1.009.861, soit une diminution de 17.333 wagons, par rapport à l'année 1915, laquelle, à son tour, accusait une diminution de 170.504 wagons, comparativement à l'année 1914. Le relevé suivant permet de voir quelle a été la circulation mensuelle des wagons dans ce district houiller en 1915 et 1916 :

	1915	1916	Différences sur 1915
Janvier.....	104.058	92.210	- 11.848
Février.....	80.138	83.263	+ 3.125
Mars.....	88.238	93.951	+ 5.713
Avril.....	101.898	86.108	- 15.790
Mai.....	83.000	93.322	+ 10.322
Juin.....	69.210	84.243	+ 15.033
Juillet.....	71.309	88.331	+ 17.022
Août.....	99.309	89.233	- 10.086
Septembre.....	93.068	79.822	- 13.246
Octobre.....	77.685	80.653	+ 2.968
Novembre.....	76.037	69.190	- 6.847
Décembre.....	83.744	69.545	- 14.199
Total.....	1.027.194	1.009.861	- 17.333

On remarquera que la crise s'est accentuée pendant les mois de novembre et décembre derniers ;

elle se reflète d'ailleurs dans la moins-value qu'enregistre l'extraction de la lignite.

En ce qui concerne plus particulièrement les rapports de cette crise avec la disette de charbon qui sévit en ce moment à Berlin, signalons cet aperçu du *Telegraaf* d'Amsterdam :

« La situation économique en Allemagne est plus grave qu'il ne semble à la surface, car les empires du Centre sont actuellement en proie à une crise de transports intérieurs qui peut empirer, mais qui ne saurait être facilement améliorée. »

« En temps normal, environ 8 % des locomotives sont en réparation, ainsi que la même proportion de wagons. Actuellement le matériel roulant immobilisé pour causes diverses est de 23 % du chiffre total. Et cette proportion ne peut qu'augmenter du fait que les tubulures de chaudières sont pour la plupart en fonte et durent beaucoup moins longtemps que les anciennes chaudières tubulaires en bronze et cuivre. »

En outre, il y a lieu de tenir compte des besoins de l'armée, ainsi que du fait que le matériel roulant doit servir sur un réseau beaucoup plus étendu qu'avant la guerre, par suite de l'occupation des territoires belge, français, serbe, suisse et roumain.

« Il s'ensuit que les Allemands n'ont pas actuellement le moyen de suffire à leurs propres besoins de transports et que le ravitaillement dans nombre de villes de la vallée du Rhin s'effectue très difficilement. »

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 janvier 1917, accuse, sur celui du 6 janvier 1917, les variations suivantes :

	6 janvier	15 janvier 1917	Compar.
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.521	2.522	+ 1
— argent.....	17	17	—
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	265	260	- 5
Portefeuille d'es-compte.....	8.748	8.615	- 133
Avances.....	9	9	—
Portefeuille titres.....	85	88	+ 3
Circulation.....	7.986	7.727	- 259
Dépôts.....	3.769	3.918	+ 149

**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)
23 nov. 1916	2.518	16	282	7.127	4.174	8.384	11	5
30 —	2.519	17	316	7.334	3.662	8.076	12	»
7 déc. —	2.519	16	264	7.402	3.424	7.931	12	»
15 —	2.519	17	228	7.472	3.295	7.768	13	»
23 —	2.519	16	173	7.735	3.792	8.257	10	»
30 —	2.521	16	422	8.055	4.564	9.610	10	»
6 janv. 1917	2.521	17	261	7.986	3.769	8.748	9	»
15 —	2.522	17	260	7.727	3.918	8.615	9	»

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

**Les accords germano-turcs.** — On confirme que le 11 janvier a été signé à Berlin une série de traités entre l'Allemagne et la Turquie. Ces traités règlent définitivement, et sur tous les terrains, les relations entre les deux pays.

Les négociateurs ont conclu : 1° un traité de commerce ; 2° un traité d'organisation des consulats ; 3° un traité de l'assistance réciproque pour le maintien de l'ordre public et privé dans les Etats respectifs ; 4° un traité d'extradition ; 5° un traité pour la livraison réciproque des insoumis et déserteurs.

Par cinq autres accords, les stipulations des traités précédents sont étendues aux possessions extra-européennes des deux Etats.

Le statut qui résultera pour la Turquie de la signature de ces traités remplacera dorénavant l'ancien statut des capitulations.

**Le nouveau plan de l'Office d'Alimentation de Guerre.** — La polémique sur le nouveau programme de Batocki se poursuit. C'est Batocki lui-même qui reprend la parole dans une lettre au premier Bourgmestre de Berlin que vient de publier le *Berliner Tageblatt*. Il essaie d'adoucir la volte-face un peu brusque que marquait sa circulaire aux gouvernements de la Confédération et d'expliquer qu'il ne change pas de plan, qu'il adapte seulement son plan aux circonstances :

« Le système, écrit-il, dont, avant comme après, l'application logique, pendant la durée de la disette, me paraît s'imposer consiste à prendre en gestion publique les principaux aliments lorsque leur nature le permet : exiger livraison par le producteur, à des comptoirs centraux sous réserve des quantités qui lui sont absolument nécessaires pour son usage et son exploitation ; répartition entre les communes, et par elles, entre les consommateurs d'après une ration fixée uniformément, à des prix aussi bas qu'il est possible sans affaiblir la production. »

« Ce système était déjà pleinement appliqué pour les céréales à pain lorsque fut créé le *Kriegsernährungsamt* fin mai 1916. Pour les pommes de terre on avait, peu de temps auparavant, après de multiples changements de systèmes recouru à la livraison obligatoire, pour toutes les localités où il y avait encore des pommes de terre, aux localités où la pénurie était la plus grande. Des dispositions étaient encore prévues pour la répartition, par le gouvernement, des autres sortes de céréales et de la viande. Une toute petite partie du beurre indigène était prise et répartie par la Société Centrale d'Achats. Dans le dernier semestre 1916 le système a été étendu à toutes les sortes de céréales et aux aliments qu'elles servent à préparer ; aux fourrages, à la viande, avec exception d'une partie du gibier et de la volaille au beurre et à la graisse comestible. Les conserves de fruits et de légumes fabriquées par l'industrie sous le contrôle du gouvernement, furent également administrées d'après les règles uniformes. Je m'occupe actuellement, avec beaucoup de fermeté, du lait complet et du lait écrémé, pour lesquels il y a des difficultés particulières et j'attends une amélioration de la situation. »

« La hausse constante des prix dont parle Votre Excellence a pu, en général, être arrêtée depuis la création du K. E. A., sauf pour les pommes de terre en raison de circonstances particulières, sur lesquelles je ne reviens pas ici. La baisse du prix du seigle a permis, en concordant avec les mesures appropriées prises par les autorités berlinoises, une baisse importante du prix du pain de seigle. La baisse du prix de l'orge et de l'avoine, avec le vigoureux contrôle de l'industrie par les agents du gouvernement de l'Empire a rendu possible la baisse des prix de produits alimentaires à base de céréales. Les prix de la viande de bœuf ont baissé et on prévoit une nouvelle baisse après la fin de la période d'hiver. Il n'est pas question d'un changement de système tant que dureront les difficultés d'alimentation, pour toutes les marchandises que je viens de citer ; je l'ai exprimé clairement dans ma circulaire, je le répète ici. »

« Au contraire, il y a d'autres marchandises qui,

par leur nature, ne sont pas propres au système de la réquisition avec prix maxima et de l'exploitation par les autorités centrales, et sur lesquelles toute tentative de prendre des mesures semblables doit échouer pour les raisons que j'ai données dans ma circulaire. Comme telles, j'ai cité à l'occasion des contrats qui existent pour l'engraissement des porcs, et qui ont été malheureusement entravés par la pénurie momentanée de nourriture pour les porcs, les pommes de terre hâtives qui ressortissent plutôt au jardinage et qui pourrissent facilement, les légumes, les choux, les fruits et la volaille, ainsi que, dans certaines circonstances, le lait complet et le lait écrémé. Pour tous ces produits, il y a déjà eu des marchés à livrer passés par les communes ; mais à cause, souvent, de l'exagération des prix et des rapports mal définis avec les agents du gouvernement qui ont la charge de procurer les mêmes produits à l'administration militaire et à la population nécessaire, ces marchés ont trop souvent, jusqu'ici, abouti à des échecs. »

Y remédier était le but exclusif des suggestions de ma circulaire : un bureau général consultatif, travaillant étroitement avec les divers bureaux de l'Empire, sera créé pour la passation de ces marchés à livrer et évitera une hausse exagérée, résultant des surenchères, au détriment des communes les moins fortunées ou défavorablement placées ; en même temps, il initiera les municipalités à la façon de se procurer les marchandises et d'en tirer parti. Les organisations actuelles ne pourraient pas remplir à elles seules une tâche aussi absorbante. »

Le premier bourgmestre de Berlin ne s'est pas tenu pour battu. Il s'est laissé prendre une interview par le même organe et répète que notamment l'arrivée du lait ne s'est pas améliorée depuis l'intervention de l'Office des graisses, mais a, au contraire, empiré et qu'« il ne s'agit pas de récriminations sur le passé, mais de prévoyance pour l'avenir. »

« Ce n'est point par la liberté de négociations entre les producteurs et les municipalités qu'on assurera la fourniture du lait aux grandes villes. Il faut maintenir la localisation des districts de livraison et l'obligation de livrer. »

**La spéculation sur le change en Allemagne.** — On a remarqué ces temps derniers, écrit la *Breigauer Zeitung*, une plus grande affluence de lettres recommandées de recouvrement venant de l'étranger ; celles-ci atteignent même parfois des montants importants. On est amené à supposer que certaines personnes en Allemagne, d'accord avec des partenaires étrangers, pratiquent une spéculation basée sur le cours d'émission des mandats internationaux. On a de même constaté un plus grand nombre d'envois « valeurs déclarées » à l'étranger. Ce sont là aussi, évidemment, des opérations analogues qui n'ont d'autre but que de profiter de fluctuations éventuelles.

Afin de mettre un terme à ces trafics, le gouvernement impérial a pris passagèrement les dispositions suivantes :

« Les recouvrements par poste et les mandats internationaux avec le Danemark, la Hollande, la Suède et la Suisse ne pourront dépasser 100 marks ou contre-valeur de 100 marks. »

« Les expéditions postales, le contenu des lettres et paquets avec valeur déclarée (soit en billets de banque, effets de commerce, ordres de paiement), pour le Danemark, le Luxembourg, la Hollande, la Norvège, la Suède et la Suisse, ne pourront dépasser une contre-valeur de 500 marks. »

« Bien entendu, il ne s'agit ici que des opérations qui ne sont pas contrôlées par la Reichsbank et le groupe des établissements désignés à cet effet ; les mobilisations de fonds ou valeurs qui leur sont confiés ne se trouvent aucunement touchés par les présentes prescriptions. »

## AUTRICHE-HONGRIE

**Le nouveau groupe de banques austro-allemandes pour l'Orient.** — Nous avons pu nous procurer des renseignements précis et intéressants sur les deux nouveaux groupes financiers créés dans l'Europe Centrale, en vue de développer ses relations avec l'« Orient » : Il s'agit de deux groupes distincts n'ayant entre eux qu'un point commun : la présence du *Creditanstalt autrichien* dans les deux combinaisons. D'un côté, un groupe de banques allemand, autrichien et hongrois ; de l'autre, un syndicat financier, autrichien et hongrois.

En dehors de succursales de grandes banques de Berlin et de Vienne, il y avait deux banques allemandes qui s'occupaient plus spécialement des opérations avec le Levant, sans avoir entre elles d'autres liens que des liens occasionnels.

D'une part, la *Deutsche Orient Bank*. Cette banque était rattachée plus étroitement à la *Dresdner Bank* et à la *Nationalbank für Deutschland* ; elle avait des succursales à Brousse, Mersine, Adana, Andrinople, Alep, Alexandrie, Le Caire, Minieh, Tentah, Mansourah, Beni-Sorcef et Damanhour et des bureaux de quartiers à Stamboul, Pera, Kadikouy et Pancaldi (Constantinople) et à Musky (Le Caire) ; son capital est de 32 millions de marks.

On se rappelle, sans doute, que cette banque a eu autrefois des succursales au Maroc ; ses succursales d'Egypte sont sous séquestre. D'autre part, la *Deutsche Palaestinabank* faisait partie du « Fürstentoukern », au secours duquel la *Deutsche Bank* fut appelée. Cette banque a des agences à Beyrouth, à Damas, à Haïfa, à Jaffa, à Jerusalem et à Tripoli.

Lors de la déclaration de guerre, la *Deutsche Orientbank* avait signé un contrat avec la *Deutsche Palaestinabank*, qui lui passait ses agences, les circonstances ont obligé à reculer l'exécution de ce contrat jusqu'au quatrième mois après la paix.

Au cours des dernières semaines, l'A. *Schaffhausen'scher Bankverein* a disparu de la *Deutsche Orientbank*, tandis que la *Deutsche Bank*, le *Creditanstalt autrichien* et la *Banque Hongroise de Crédit* s'y sont intéressés au point de prendre place dans son Conseil d'administration et dans son comité exécutif.

La presse allemande et la presse autrichienne voient là une preuve du désir d'unifier l'action des empires centraux dans le Levant. Et, en effet, cette concentration des efforts peut avoir et aura, sans doute, de notables conséquences. Il ne s'agit, cependant, en principe, que des opérations ordinaires de banque, non des opérations syndicataires.

La *Deutsche Bank*, qui a depuis bien des années une succursale à Constantinople et qui vient d'en créer une à Bagdad non seulement pour les règlements de compte de la *Bagdadbahn*, mais pour tout le trafic de la Mésopotamie, a, comme correspondante régulière et amie la *Deutsche Orientbank* dans les divers endroits où elle a des agences et conservera les comptes qu'elle a dans les succursales de la *Deutsche Palaestinabank*, lorsque celle-ci aura passé ses succursales à la *Deutsche Orientbank*.

Le *Creditanstalt autrichien*, qui a de grands intérêts en Turquie tant à cause de la *Régie des Tabacs* que par suite de ses relations avec la maison d'exportation *Alois Schweiger et Co*, l'*Austro-Orientalische Handels A. G.* et l'*Oesterreichische Pezfabriken A. G.* songeait, avant la guerre, à établir une succursale à Constantinople. Elle y avait momentanément renoncé par suite des difficultés actuelles du recrutement du personnel et des questions de change. Elle préfère maintenant prendre des intérêts dans la *Deutsche Orientbank* et tirer profit de ses relations avec elle. C'est par celle-ci qu'elle fera les paiements des produits achetés en Turquie par la « Société Centrale d'Achats

autrichiens » ; le *Creditanstalt autrichien*, en sens inverse, sera le correspondant autrichien de la *Deutsche Orientbank*.

Quant à la banque générale hongroise de crédit, qui est fort intéressée dans la Société ottomane d'électricité, elle agit de même.

Aucun doute que la *Deutsche Orientbank* ne se trouve très renforcée par ces concours nouveaux. Il est impossible de dire plus pour le moment.

Les deux grandes banques de Vienne, le *Creditanstalt autrichien* et la *Wiener Bankverein*, que lie un cartel, et les deux principales banques de Buda-Pest, la Banque hongroise de Crédit et la Banque de Commerce de Pest, viennent de former un « groupe pour l'Orient » (oesterrisch-ungarische Orientgruppe).

On sait que le puissant Syndicat Rothschild s'est peu à peu décomposé à Vienne et qu'à ses lieux et place s'est formée une association des grandes banques qui, de ci, de là, mènent d'importantes opérations. Les deux principales banques de Vienne et les deux principales banques de Buda-Pest s'allient maintenant assez étroitement entre elles pour les opérations en « Orient », tout en laissant à la maison Rothschild, encore fort respectée, la possibilité de faire partie du syndicat lorsque la chose lui conviendra.

Nous avons déjà indiqué les intérêts du *Creditanstalt autrichien* et de la banque hongroise de crédit en Turquie ; la *Bankverein*, qui joue un grand rôle dans les chemins de fer orientaux, a depuis 1906 une succursale à Constantinople et, depuis 1911, une autre à Smyrne.

Si le nouveau groupe doit d'abord s'occuper surtout de la Turquie, il faut noter que son champ d'opérations s'étendra sans doute à la Bulgarie, la « Banque Balkanique » étant une création du *Wiener Bankverein*.

Le groupe crée deux « syndicats d'études », l'un pour l'industrie et les mines, l'autre pour les chemins de fer et les travaux publics. Mais la réalisation des projets n'est pas aujourd'hui facile, aussi cherchera-t-il d'abord à faciliter les opérations des industries nationales avec le gouvernement turc.

Nous ne cherchons pas du tout, disent les Autrichiens, à lutter contre l'Allemagne dans le Levant ; la meilleure preuve en est les liens connus des quatre banques intéressées avec des banques allemandes. Nous voulons seulement avoir un syndicat national assez fort pour faire des opérations importantes dans le Levant et pour être pris en considération par les Allemands lorsque l'occasion s'en présentera.

La *Vossische Zeitung* signale les efforts de l'*Union Bank* de Vienne pour développer les affaires de la Turquie à l'aide des succursales du *Lloyd autrichien*.

Les empires centraux font de grands efforts pour consolider leur situation dans le Levant pendant la guerre, afin de se trouver, à la paix, en mesure de lutter avec la concurrence de la France et de l'Angleterre.

**Est-ce la banqueroute ?** — Sous ce titre, le *Journal de Genève* signale que les débiteurs austro-hongrois, par suite des mesures prises par les gouvernements, ne peuvent arriver à se libérer vis-à-vis de leurs créanciers suisses.

« Nous avons en main, dit le journal, les déclarations de Vienne et de Budapest, établissant que les débiteurs austro-hongrois ont fait tout ce qui dépendait d'eux pour se libérer vis-à-vis de leurs créanciers suisses, mais que les prescriptions du gouvernement, représenté par la « Devisen Centrale », interdisent jusqu'à nouvel ordre les paiements. L'engagement de payer les produits achetés est un « chiffon de papier », et la Suisse pourra-t-elle, dans ces conditions, permettre des paiements destinés à l'Allemagne ? On paraît, d'ailleurs, dans ce pays, vouloir suivre les mêmes errements.

Des versements faits à Berlin et à Dresde, pour le compte de maisons suisses, sont restés en souffrance jusqu'à ce jour 22 janvier. »

**La crise économique.** — S'élevant contre le continué renchérissement de la vie, la *Zeit*, de Vienne, écrit :

« La grande majorité des habitants des villes voient leur budget dans le plus grand désordre. Il leur faut dépenser, seulement pour se nourrir, une telle somme qu'il ne reste plus rien pour les autres dépenses, et cependant ces besoins doivent être satisfaits. Durant un certain temps, on peut puiser dans les économies et se servir de vieux vêtements et de vieilles chaussures ; mais il arrive un moment où l'habit perd sa laine et l'homme son souffle. Pour parer à ceci, il ne s'agit plus de définitions juridiques, mais d'une puissante action de l'Etat. »

La *Reichspost*, de Vienne, illustre la situation par des chiffres : le 20 janvier, les différents arrivages de produits alimentaires à Vienne ont consisté entre autres en 204 porcs et 15.300 kilos de bœuf, qui ont été vendus de 6 couronnes 60 à 8 couronnes 60 le kilo ; 12.400 kilos de bœuf et 5.300 de porc sont en outre arrivés par route. La graisse s'est vendue à raison de 9 couronnes 50 le kilo ; 350 kilos de beurre ont trouvé preneur à raison de 10 couronnes le kilo. Il est arrivé un wagon de pommes, et l'épinard s'est vendu 1 couronne 36 le kilo. Le commerce de détail a reçu 4.000 kilos de pommes de terre. Qu'est-ce que cela pour une grande capitale ?

## SUISSE

**L'Allemagne et la Suisse.** — L'interdiction générale des importations que l'Allemagne vient de décréter, et qui a été appliquée brusquement d'un jour à l'autre, cause dans l'industrie suisse un très vif émoi. Les branches les plus atteintes sont, entre beaucoup d'autres, les broderies de St-Gall, les soieries de Zurich et l'industrie horlogère. Sans doute on s'attend bien, dans ces milieux, à ce que l'interdiction générale soit tempérée par des autorisations spéciales. Mais ces demandes d'autorisation et les formalités dont elles seront accompagnées provoqueront forcément de grandes complications et de nombreux retards. Elles constitueront une nouvelle entrave pour les industries d'exportation suisses et précisément pour quelques-unes de celles, comme la broderie de St-Gall, qui sont déjà le plus éprouvées par la guerre. Le dommage est d'autant plus considérable que la mesure prohibitive a été appliquée aussitôt après avoir été décidée et sans aucun délai d'avertissement.

Quelques-unes de ces industries, notamment les soieries, sont déjà atteintes par l'interdiction d'exportation décrétée le 23 décembre dernier par l'Autriche-Hongrie. D'autres sont menacées par des interdictions partielles projetées ou en voie d'exécution en Russie, en Angleterre, etc.

En ce qui concerne les interdictions allemandes les représentants des industries intéressées se sont adressés au Département politique fédéral, qui a immédiatement fait des représentations à Berlin. Quant aux démarches qui ont été faites à Vienne à propos du décret du 23 décembre 1916, elles n'ont pas encore obtenu de résultats satisfaisants.

Tous les grands journaux de la Suisse allemande se font les échos des inquiétudes que ces mesures causent dans les milieux industriels, inquiétudes d'autant plus vives que l'on ignore complètement les principes d'après lesquels les autorités allemandes compétentes accorderont les autorisations d'importation demandées. On compte qu'il faudra un délai d'au moins trois semaines pour obtenir ces autorisations.

On attribue généralement la décision de l'Allemagne au désir de ses autorités de contrôler, d'une façon encore plus sévère que précédemment, toutes

les importations, et d'améliorer le change en empêchant l'achat à l'étranger de tous les objets de luxe qui ne sont pas indispensables à la vie. Certains journaux se demandent, d'autre part, s'il n'y a pas là, pour l'Allemagne, un nouveau moyen de chercher à exercer une pression économique sur la Suisse en vue des négociations nécessaires pour le renouvellement de la convention commerciale qui expire le 30 avril prochain.

En tout cas les nouvelles mesures prohibitives de l'Allemagne sont pour la Suisse un motif de se préparer, par tous les moyens, à l'échéance critique du 30 avril.

## Revue Commerciale

**Soies.** — Il n'y a toujours que peu d'animation sur le marché de Lyon, mais malgré tout les vendeurs restent confiants et espèrent une reprise prochaine des affaires.

Les prix restent stationnaires, mais témoignent cependant d'un peu de lourdeur en raison du peu d'ampleur et de continuité que revêtent les demandes enregistrées. Les bonnes volontés sont en effet paralysées par les événements actuels, les difficultés de production et les restrictions apportées dans le régime des exportations. Aussi acheteurs et vendeurs ne se montrent pas disposés à s'engager pour des affaires de longue haleine et continuent de plus en plus à vivre au jour le jour.

On a traité : grèges Italie premier ordre, 12/16, 87 francs ; grèges Piémont et Messine extra 11/13, 96 francs ; trames Chine natives t.c., extra, 36/40 73 francs ; trames Italie premier ordre, 26/30, 90 francs ; trames Canton fil premier ordre, 26/30, 72 francs ; trames Japon fil premier ordre, 24/26, 90 à 91 francs ; organsins Cévennes extra, 26/30, 101 francs ; organsins Chine fil extra, 20/22, 95 francs ; organsins Japon fil premier ordre, 26/28, 87 francs.

Les prix pratiqués, en provenances asiatiques, demeurent sans changement tout en constatant une tendance moins bonne, principalement en ce qui concerne le livrable.

On a pratiqué : grèges Chine fil petit extra, 11/13, 86 francs ; grèges Chine fil 1, 11/13, 81 francs 75 ; grèges Japon fil 1 1/2, 9/11, 85 francs ; grèges Japon fil 1 1/2, 13/15, 75 francs ; grèges Canton petit extra, 13/15, 64 francs ; grèges Canton fil premier ordre, 11/13, 63 francs 50.

Pendant le mois de décembre, la Condition des soies de Lyon a enregistré : 5.731 balles, pesant 363.695 kil. En retranchant les soies diverses et les bobines, qui y figurent pour 222 balles pesant 13.466 kil., il reste pour les soies ouvrées et les grèges 5.509 balles pesant 350.229 kil., qui se divisent ainsi : 515 balles Organsins pesant 39.289 kil. ; 604 balles Trames pesant 45.980 kilos, et 4.390 balles grèges pesant 264.960 kilos.

**Métaux.** — Les mouvements d'entrées et de sorties en Angleterre des métaux et de leurs dérivés pendant les onze premiers mois de l'année 1916, se comparent ainsi avec ceux de la même période de l'année précédente :

	Importations		Exportations	
	1915	1916	1915	1916
	(En tonnes)			
Cuivre.....	207.542	149.953	33.560	31.976
Etain.....	36.927	32.014	35.135	33.501
Plomb.....	236.968	188.961	63.337	31.053
Zinc.....	71.145	47.805	»	»
Fonte.....	183.072	147.678	583.155	870.184
Fer et acier.....	475.369	200.100	1.755.330	1.810.577
Fer galvanisé.....	»	»	273.946	115.755
Plaques d'étain.....	»	»	337.961	307.462

Sur le mois d'octobre 1916 le mois de novembre

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.						
Cuivre en barres :										
Disponible.....	146	0	143	0	141	0	133	10	131	0
A 3 mois.....	140	0	137	0	135	10	129	10	127	0
Étain : disponible..	184	15	179	10	176	0	181	15	181	15
à 3 mois...	186	10	181	15	178	0	183	10	183	15
Zinc : disponible..	57	0	54	5	51	10	50	10	49	10
Plomb étrang. : disp.	30	10	30	10	30	10	30	10	30	10

## 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<sup>er</sup> 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<sup>o</sup> 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<sup>o</sup> 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<sup>o</sup> Autonomie douanière des colonies ; 2<sup>o</sup> droit pour les colonies de conclure des conventions commerciales avec les divers pays avec l'acceptation et sous le contrôle de la métropole ; 3<sup>o</sup> suppression des droits à l'entrée en France sur les denrées secondaires.

3<sup>o</sup> S'inspirer dans la révision du tarif douanier : 1<sup>o</sup> des conditions nouvelles de la production sidérurgique française par l'annexion du bassin Alsacien-Lorrain ; 2<sup>o</sup> de l'extension énorme de l'industrie mécanique française ; 3<sup>o</sup> de l'utilisation des forces hydrauliques qu'il y a lieu de développer toujours davantage ; 4<sup>o</sup> 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 décomposait 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.