

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

INSERTIONS

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

TELEPHONE : Central 46-61

N° 1237. — 48° volume (21) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^t) || Vendredi 19 Novembre 1915

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/courts et dépôts particuliers	Portefeuille	escompte	Avances s' valeurs mobilières	
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739		3 1/2
1915 4 novembre	4.755	362	13.079	2.521	2.230	562		5
1915 11 novembre	4.782	361	14.188	2.525	2.170	565		5
1915 18 novembre	4.807	362	14.211	2.617	2.164	564		5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63		4
1915 31 octobre...	3.036	48	7.433	2.028	5.258	24		5
1915 7 novembre	3.041	43	7.388	1.968	5.357	20		5
1915 15 novembre	3.041	43	7.388	1.968	5.357	20		5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»		3
1915 27 octobre...	1.406	»	819	2.492	2.414	»		5
1915 3 novembre	1.416	»	836	2.394	2.464	»		5
1915 10 novembre	1.384	»	830	2.260	2.442	»		5 1/2
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15		6
1915 31 août...	150	8	285	7	50	16		5
1915 30 septemb.	150	7	309	6	60	20		5
1915 31 octobre...	150	6	324	9	70	20		5
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170		4 1/2
1915 16 octobre...	774	734	2.073	646	474	306		4 1/2
1915 23 octobre...	780	738	2.067	643	472	300		4 1/2
1915 30 octobre...	795	739	2.074	659	478	299		4 1/2
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130		3 1/2
1915 16 octobre...	825	5	1.151	29	163	181		4 1/2
1915 23 octobre...	825	5	1.158	29	163	181		4 1/2
1915 30 octobre...	828	5	1.197	28	173	205		4 1/2
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115		5 1/2
1915 20 septemb.	1.149	112	2.790	768	554	212		5 1/2
1915 30 septemb.	1.150	113	2.848	730	530	232		5 1/2
1915 10 octobre...	1.140	113	2.861	709	513	210		5 1/2
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47		5 1/2
1915 2 octobre...	174	0	733	63	287	53		6
1915 9 octobre...	176	0	741	64	289	51		6
1915 16 octobre...	176	0	741	65	289	51		6
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518		5 1/2
1915 14 octobre...	4.254	48	13.049	2.048	8.242	2.389		6
1915 21 octobre...	4.255	52	13.309	2.163	8.634	2.038		6
1915 29 octobre...	4.264	64	13.362	2.311	9.495	1.939		6
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11		5 1/2
1915 31 juillet...	159	5	386	139	241	32		5
1915 31 août...	159	5	394	127	213	35		5
1915 30 septemb.	159	5	433	97	221	14		5
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14		3 1/2
1915 7 octobre...	243	62	428	78	142	18		4 1/2
1915 23 octobre...	244	61	420	87	148	17		4 1/2
1915 31 octobre...	244	60	443	70	151	17		4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	19 octob. 1915	26 octob. 1915	3 nov. 1915	10 nov. 1915	17 nov. 1915
Londres.....	25.224	25.174	27.49	27.56	27.545	27.85	27.755
New-York.....	518.25	516	586	598	595.50	598.50	594
Espagne.....	500	482.75	553.50	554.50	554	556.50	553
Hollande.....	208.30	207.56	240.50	245	248	253	249
Italie.....	100	99.62	91.50	92.50	92.50	92.50	91
Pétrograd.....	266.67	263	197	198	197	195	194
Scandinavie...	139	138.25	153.50	157	156	161.50	160.50
Suisse.....	100	100.03	110	111	111.50	112.50	110.50

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

	Unités	16 juillet 1914	19 octob. 1915	26 octob. 1915	3 nov. 1915	10 nov. 1915	17 nov. 1915
Londres.....	100 liv.	99.82	108.99	109.27	109.20	110.42	110.04
New-York.....	» dol.	99.56	113.07	115.38	114.90	115.48	114.61
Espagne.....	» pes.	96.55	110.70	110.90	110.80	111.30	110.60
Hollande.....	» flor.	99.64	115.45	117.61	119.06	121.46	119.54
Italie.....	» lire.	99.62	91.50	92.50	92.50	92.50	91
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	73.87	74.25	73.87	73.12	72.75
Scandinavie...	» cou'	99.46	110.43	112.95	112.23	116.18	115.47
Suisse.....	» fr.	100.03	110	111	111.50	112.50	110.50

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	19 octob. 1915	26 octob. 1915	2 nov. 1915	9 nov. 1915	16 nov. 1915
Paris.....	25.224	25.184	27.465	27.475	27.525	27.775	27.69
New-York.....	4.86 1/2	4.871	4.69 1/2	4.62 1/2	4.63 1/2	4.655	4.665
Espagne.....	25.22	25.10	24.85	24.82	24.90	24.95	25.0
Hollande.....	12.109	12.125	11.44	11.25	11.14	11.06	11.115
Italie.....	25.22	25.268	29.90	29.91	29.87	30.10	30.28
Pétrograd.....	94.62	95.80	140.24	139.75	141.50	143.50	143.75
Portugal.....	53.28	46.19	35.12	35.12	34.12	34.12	33.75
Scandinavie...	18.25	18.24	17.925	17.825	17.55	17.40	17.40
Suisse.....	25.22	25.18	24.92	24.90	24.80	24.72	25.0

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

	Unités	16 juillet 1914	19 octob. 1915	26 octob. 1915	2 nov. 1915	9 nov. 1915	16 nov. 1915
Paris.....	100 fr.	100.14	91.83	91.80	91.63	90.81	91.09
New-York.....	» dol.	99.90	103.59	105.16	104.98	104.54	104.31
Espagne.....	» pes.	96.64	101.50	101.62	101.29	109.09	100.89
Hollande.....	» flor.	99.87	105.84	107.63	108.69	109.49	108.94
Italie.....	» lire.	99.82	84.35	84.23	84.44	83.80	83.30
Pétrograd.....	» rou.	98.77	67.46	67.71	66.86	65.93	65.82
Portugal.....	» mil.	86.69	65.91	65.91	64.04	64.04	63.34
Scandinavie...	» cou.	100.85	101.81	102.38	103.98	104.90	104.90
Suisse.....	» fr.	100.17	100.89	101.29	101.70	102.03	100.89

La semaine sous revue a été une semaine de baisse dans presque tous les compartiments du marché du change. Le *chèque sur Londres*, après avoir coté 27.89, le 11 novembre, a fléchi progressivement jusqu'à 27.68 1/2, le 16, et s'est relevé, le 17, à 27.75 1/2. Le *dollar* termine à 5.94, après avoir enregistré, le 11, le cours moyen de 5.99 1/2. L'*Espagne* est à 553, après 559 le 11, qui fut décidément la journée noire de la semaine. Le *florin hollandais* est beaucoup moins ferme à 2.49 ; ce cours est inférieur de 4 points au cours de clôture de la semaine précédente. C'est une des premières réactions qui se soient produites sur cette devise, dont l'ascension avait été continue depuis plusieurs mois. La *lire* cote 91, contre 92 1/2 pendant presque toute la semaine ; la *couronne scandinave* est à 160 1/2, contre 161 1/2 les 10, 11, 12 et 13 novembre ; le *franc suisse* est en baisse de 2 points, à

110 1/2 ; le rouble, enfin, s'est tenu entre 1.95 et 1.94 ; il clôture à ce dernier cours en tendance plutôt faible.

Dans notre chronique du 5 novembre, nous avons annoncé le relèvement des taux d'escompte des bons du Trésor britannique. Au lieu du taux uniforme de 4 1/2 %, en vigueur depuis le 9 août, le Trésor avait décidé, le 28 octobre, d'appliquer le taux de 4 3/4 pour les bons à trois mois, celui de 4 7/8 % pour les bons à six mois et le taux de 5 % pour les bons à neuf et douze mois. Le 12 novembre a été publiée une nouvelle décision portant le taux à 5 % pour toutes les échéances, de telle sorte que même les bons à trois mois rapportent aujourd'hui un intérêt réel de 5 1/4 %. Le même jour, la Banque d'Angleterre a relevé à 5 1/2 % le minimum officiel pour l'escompte des effets à trois mois. Le marché libre a suivi et le beau papier à trois mois est généralement coté entre 5 3/8 et 5 1/2 % ; quelques effets de banque sont cependant pris légèrement au-dessous. Enfin, les avances au jour le jour se traitent entre 4 et 4 1/2 %. Le relèvement du taux d'escompte des bons du Trésor a été décidé pour attirer les capitaux disponibles du marché, mais aussi et surtout pour essayer de retenir les capitaux étrangers et améliorer par là même le change. Ce sont surtout les capitaux hollandais qui sont visés. Le change sur Amsterdam s'est légèrement relevé à 11.13, contre 11.06 le 9 novembre et 12.10 au pair.

Il semble qu'une vive réaction se manifeste en Angleterre contre la politique des exportations d'or. Nous en avions perçu depuis quelque temps des échos isolés ; mais aujourd'hui le mouvement se précise et paraît, sinon inspiré, du moins considéré avec sympathie par les milieux gouvernementaux. Dans son numéro du 15 courant, le *Morning Post* écrit : « Ces exportations énormes de métal jaune aux Etats-Unis tendent à produire une inflation de tous les prix dans ce pays-là, et cette hausse des prix s'applique d'ailleurs aux marchandises mêmes qui sont achetées par les belligérants ; la situation se trouve, donc aggravée d'autant. En ce qui concerne les pays neutres de l'Europe, il est à craindre que l'or qu'ils importent de chez nous parvienne indirectement aux Allemands. Dans de telles conditions tout le monde comprendra que si désirable qu'il puisse être de se servir de cette vieille arme de la hausse du taux de l'argent, il faut néanmoins lui adjoindre un autre supplément si on veut diminuer le drainage de notre or au profit de l'extérieur ».

Même son de cloche dans le *Statist* : « Le pays possède un stock d'or considérable qu'il peut exporter et, en plus de ses réserves, il y a évidemment la production quotidienne de l'Afrique du Sud, sans compter les sommes élevées qui peuvent nous être fournies par la Banque de France et la Banque de Russie. Mais il est certain que si nous continuons à exporter notre or dans toutes les parties du monde, comme nous le faisons actuellement, nous créerons une inflation qui fera hausser le prix des marchandises à des chiffres qui n'auront pas été atteints depuis les jours de Napoléon. Déjà la situation aux Etats-Unis donne une preuve de ce danger. La spéculation en valeurs de Bourse, aussi bien qu'en marchandises, devient effrayante, et la grande prospérité commerciale qui paraît être toute proche provoquera une augmentation énorme de la consommation des marchandises de toutes sortes en Amérique. Une telle situation s'étendra rapidement aux autres pays. Il faut donc régler la balance adverse du commerce, non par des envois d'or, mais par des envois de marchandises britanniques, par des ventes de valeurs américaines et par des opérations de crédit ». Nos lecteurs voudront bien se rappeler que nous n'avons pas dit autre chose dans une récente polémique, sur laquelle nous n'avons pas la volonté de revenir.

Enfin, nous lisons dans le *Wall Street Journal* de New-York, dont l'article a été reproduit in extenso par le *Commercial and Financial Chronicle* : « On croit que les autorités anglaises ont pris une décision qui diffère à peine d'un embargo sur les exportations d'or pour compte privé. Déjà des ordres avaient été donnés dans ce sens, mais ils ont dû être renouvelés avec plus de précision. Il s'agit de s'opposer à l'action de certains particuliers qui retirent de l'or de la Banque d'Angleterre pour profiter du change étranger défavorable... On met fin aux envois individuels, mais le grand mouvement d'or va continuer. Autrement dit, la Banque veut conserver son or pour s'en servir uniquement dans l'intérêt de la nation ».

Voilà encore qui ressemble assez à ce qui a été fait chez nous ; la forme seule en est différente.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	19 octob. 1915	26 octob. 1915	3 nov. 1915	9 nov. 1915	16 nov. 1915
Paris.....	5.18 1/2	5.16 1/2	5.85 1/2	5.96	5.94	5.97	5.94
Londres.....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.69 1/2	4.62 1/2	4.64	4.655	4.6675
Berlin.....	95.37	95.06	82.50	82.62	81.75	81.37	81 »
Amsterdam....	40.14	»	40.81	40.75	40.75	41.75	41.62

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

	Unités	16 juillet 1914	19 octob. 1915	26 octob. 1915	3 nov. 1915	9 nov. 1915	16 nov. 1915
Paris.....	100 fr.	100 27	88 55	86 95	87 25	86 81	87 24
Londres.....	100 liv.	100 19	96 45	95 01	95 35	95 66	95 92
Berlin.....	100 mk.	99 67	86 51	86 63	85 72	85 32	85 02
Amsterdam....	100 flor.	»	101 67	101 52	101 52	104 01	103 71

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	27 octob. 1915	3 nov. 1915	10 nov. 1915	17 nov. 1915
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 50	97 1/2	97 7/16	97 7/16
Câble transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 ./.	1.4 1/32	1.4 1/32	1.4 1/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 ./.	1.4 1/32	1.4 1/32	1.4 1/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.10 ./.	1.10 ./.	1.10 1/16	1.10 3/16
Shanghai.....	2.5 3/4	2.4 3/8	2.4 1/2	2.4 11/16	2.4 3/4
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	49 3/16	49 1/4	49 1/4	49 7/16
Montevideo.....	51 3/32	53 1/2	53 7/8	54 ./.	54 ./.
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	12 11/32	12 11/32	12 13/32	12 3/8
Valparaiso.....	9 3/4	8 15/16	8 31/32	9 1/32	9 1/32

Variations du mark à

	5 octob. 1915	12 octob. 1915	19 octob. 1915	26 octob. 1915	2 nov. 1915	9 nov. 1915	16 nov. 1915
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	83 25	82 37	82 50	82 62	81 75	81 37	81 »
Parité.....	87 29	86 37	86 51	86 63	85 72	85 32	80 76
Perte %.....	12 71	13 63	13 49	13 37	14 28	14 68	14 98
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	50 375	49 975	49 95	48 825	48 55	48 15	48 02 1/2
Parité.....	84 85	84 17	84 13	82 24	81 77	81 09	85 02
Perte %.....	15 15	15 83	15 87	17 76	18 23	18 91	19 24
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	109 30	109 20	109 20	109 07	108 85	108 25	108 »
Parité.....	88 52	88 44	88 44	88 34	88 15	87 67	88 04
Perte %.....	11 95	11 56	11 56	11 66	11 85	12 33	11 96

Le change sur Vienne ressort à 76.70 à Genève, soit une perte de 26.95 0/0.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	16 nov. 1914	16 février 1915	16 mai 1915	16 août 1915	16 sept. 1915	16 oct. 1915	16 nov. 1915
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	22 5/8	22 3/4	23 1/16	23 1/16	23 7/16	23 7/8	24 5/8
Escompte hors banque.....	2 15/16	1 13/32	2 7/8	5 ./.	4 23/32	4 21/32	5 5/16

LA SITUATION

M. Asquith est arrivé à Paris, mardi soir, accompagné de sir Ed. Grey, ministre des Affaires étrangères, de M. Lloyd George, ministre des Munitions, et de M. Balfour, ministre de la Marine. Ils sont venus inaugurer le Conseil de guerre des alliés, dont les deux cabinets de Londres et de Paris ont proclamé la nécessité. Jamais, en effet, n'est apparu davantage l'urgence de décisions promptes et énergiques qu'en ce moment tragique où se transforme, dans le sang et les intrigues, toute la politique caduque des Balkans. Car dans cette entrevue des dirigeants français et anglais, va se décider la conduite des alliés en Orient. Quels que soient les plans des Austro-Allemands, il faut les contrecarrer, non par des manœuvres diplomatiques, mais par des opérations militaires qui attestent la résolution et la puissance des alliés.

Il y a dans les Balkans une lutte ouverte entre les aspirations des peuples et les influences dynastiques, lesquelles ont prévalu jusqu'ici.

En Grèce, le conflit est particulièrement aigu entre la nation qui s'est prononcée nettement pour la politique de M. Venizelos et le roi qui pratique énergiquement une politique contraire. Le roi a triomphé du ministre qu'il a fait partir et de la Chambre qu'il a dissoute. A ce coup d'Etat qui les frappe au cœur, les alliés sauront faire la réponse qui convient. C'est cette réplique que doivent concerter d'abord les ministres anglais et français.

Ajoutons que leur tâche va se trouver facilitée par la manifestation publique des vrais sentiments du peuple hellène au débarquement de M. Denys Cochin à Athènes. Le ministre français, qui a été chargé d'une mission en Grèce, est arrivé mardi soir à Athènes et a été l'objet de telles ovations d'une foule enthousiaste qu'il est clair que la population entière a voulu faire éclater sa réprobation pour la politique germanophile de la Cour. Indication précieuse pour les futures décisions des alliés et encouragement inestimable à agir. La nation grecque a voulu proclamer solennellement qu'elle considère que ses intérêts nationaux sont solidaires de ceux des alliés.

Un nouveau crime allemand va mettre en cause les relations de Berlin avec Washington. Un grand sous-marin allemand, se cachant sous pavillon autrichien, a torpillé en Méditerranée un paquebot italien, l'*Ancona*, qui transportait 400 passagers, la plupart des émigrants, de Gènes en Amérique du Sud. Le paquebot a coulé et la moitié de ses passagers a péri. Parmi les morts se trouvent une quinzaine d'Américains. Ce crime de la « kultur », survenu après les massacres de Louvain, d'Ypres, de Badonviller et le coulage du *Lusitania*, ne surprendra personne... que les bons Américains, à qui la diplomatie allemande avait fait la promesse de respecter, sur mer, la vie de leurs nationaux. M. Wilson aura ainsi la double démonstration de l'efficacité de ses protestations diplomatiques et de la fidélité des Allemands à leurs promesses. Ce petit jeu peut se prolonger indéfiniment, et pendant des mois l'on pourra

voir les sous-marins allemands précipiter au fond des mers les passagers américains, M. Wilson protester et le kaiser promettre de ne pas recommencer. Le président Wilson n'a-t-il donc que l'arme émoussée des protestations pour faire respecter la vie de ses nationaux et le prestige de son gouvernement ?

L'Italie (qui n'est toujours pas en guerre avec l'Allemagne !) a ressenti avec douleur et colère le sanglant et offensant attentat. Mais il n'a encore provoqué de sa part qu'un redoublement d'efforts contre Goritzia, qui est à la veille de tomber en ses mains, et une résolution plus profonde de participer, aux côtés des alliés, au règlement de la question balkanique. Ce sera, sans doute, par un débarquement en Albanie. En attendant, un de ses croiseurs, *Piemonte*, a bombardé Dedeagatch, ce qui est comme une entrée dans l'ère nouvelle de son action.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

La situation, sur notre front, est demeurée stationnaire. La canonnade continue cependant à être générale, mais le mauvais temps a entravé l'action de l'infanterie. Les Allemands ont bien tenté, dimanche, une attaque contre le Labyrinthe, énorme enchevêtrement de tranchées, au sud de Neuville-Saint-Vaast, et ils avaient réussi à pénétrer dans la première ligne, mais une contre-attaque les en a immédiatement rejetés.

La situation reste difficile sur le front balkanique. La retraite des Serbes se poursuit sur presque tout le front est, onest et sud-ouest devant la poussée de leurs adversaires. Le gros de leur armée cherche évidemment à se frayer un chemin vers Prischina et Mitrovitza. Il est toujours permis d'espérer que les forces du voïvode Putnik, qui opèrent à l'est, pourront échapper à la tenaille qui les menace. Il ne semble pas que nos alliés risqueront une bataille décisive au seuil du sandjak de Novibazar.

D'ailleurs, la neige tombe en abondance et va ralentir sensiblement la marche des Allemands ; c'est un secours qui arrive à nos courageux alliés. L'armée ennemie, qui remonte la vallée de Moravitz, marche à travers un pays très accidenté et elle doit se trouver dans des conditions matérielles très pénibles ; elle a déjà perdu, dit-on, 39 pour 100 de son effectif ; le mauvais temps réduira encore dans une forte proportion le nombre de ses fantassins, et elle ne compensera pas la diminution des fusils par plus de canons.

Les forces franco-britanniques continuent à repousser, sur le front sud de la Serbie, toutes les attaques bulgares et à infliger à l'ennemi de lourdes pertes. De nouvelles forces alliées, ainsi que de grandes quantités de munitions, sont débarquées à Salonique et dirigées en toute hâte vers la ligne de bataille.

En Russie, tout le long de la Dvina, il n'y a rien de changé, ni à Riga, ni à Jacobstadt, ni à Dvinsk ; il n'y a à signaler qu'un écho publié par l'*Invalide Russe* : Hindenburg porterait toutes les troupes dont il dispose comme réserves sur Dvinsk, qu'il voudrait essayer encore une fois d'enlever aux Russes. En Wolhynie les Autrichiens et les Allemands faisant partie du groupe d'armées du général Linsingen ont réunis, le 13, à refouler sur la rive droite du Styr, dans la région de Podgacze, les unités russes qui avaient franchi la rivière. De nouvelles contre-attaques russes sont en cours.

Aux Dardanelles, aucun événement important n'a été à signaler du 1^{er} au 15 novembre.

QUESTIONS DU JOUR

L'Emprunt de la Victoire

Dans la péroraison du magnifique discours qu'il a prononcé vendredi dernier 12 novembre à la Chambre des députés — discours dont l'affichage a été, sur la proposition de M. Klotz, président de la commission du budget, voté à l'unanimité — M. Alexandre Ribot a dit aux acclamations de la Chambre :

« Je fais appel à tous, aux riches comme aux pauvres, aux humbles comme aux puissants ! Qu'ils viennent tous sceller l'unité de la nation française devant le péril et préparer la victoire de demain ! Que se lève cette armée de l'épargne française ! Comme celle qui se bat, elle est l'armée de la France ou plutôt elle est la France elle-même. Saluons-la, messieurs, c'est elle qui nous aidera à combattre et à vaincre. »

La phrase « *Vifs applaudissements unanimes et prolongés* » qui accompagne ces belles paroles à l'Officiel ne peut donner qu'une idée très imparfaite de l'émotion que le discours de M. Ribot a soulevée sur les bancs des députés et dans les tribunes de la Chambre. Un même frisson patriotique a secoué tous les assistants, et tous ont compris que dans la lutte sans merci que son armée soutient si héroïquement depuis quinze mois, la France était bien décidée à engager toute sa puissance matérielle, toute sa fortune acquise et jusqu'au dernier louis d'or de son épargne nationale.

Mais il ne faut pas oublier ce point essentiel : depuis le commencement de la guerre les capitalistes français, gros et petits, ont donné un exemple admirable de patriotisme et de bon sens financier en apportant chaque mois au Trésor, sous forme de souscription de Bons et d'Obligations de la Défense nationale, des capitaux qui, du 1^{er} novembre 1914 au 31 octobre 1915, ont atteint — M. Ribot l'a officiellement constaté — un total supérieur à 12 milliards de francs.

Ainsi, nous sommes en pleine guerre depuis quinze mois — et quelle guerre ! — toute la partie valide de notre population masculine est sous les armes ; notre production nationale ne suffit pas complètement aux besoins de notre population civile et à ceux de l'armée... et alors que la formation de toute nouvelle épargne semble impossible, voilà que le public français, sans subir ni pression ni menace d'aucune sorte, apporte régulièrement au Trésor des sommes qui dépassent toutes les prévisions et qui, pour le mois d'octobre dernier, se sont élevées à 1 milliard 97 millions de francs, entièrement versés en numéraire, c'est-à-dire en billets de banque ou en espèces métalliques.

D'où sortent ces milliards ? C'est le point qu'il convient d'éclaircir pour avoir la clé de l'énigme.

Du 1^{er} août 1914 au 31 octobre 1915, l'Etat a décaissé en chiffres ronds 26 milliards de francs, sur lesquels 5 milliards environ ont été fournis par les recettes ordinaires du budget, et 21 milliards par emprunts.

Sur les 26 milliards versés par le Trésor, 4 milliards et demi ont servi à payer nos achats à l'étranger, tant pour la population civile que pour les besoins de la Défense, et ces 4 milliards et demi, représentant le déficit total de nos règlements extérieurs pendant les quinze premiers mois de la guerre, peuvent être considérés comme une perte sèche pour notre pays, car ils s'appliquent à des marchandises étrangères actuellement consommées.

Mais il n'en est pas de même pour les 21 milliards et demi que l'Etat a dépensés en France pour nos industries de guerre ; pour la solde, le ravi-

taillement et l'entretien de nos armées ; pour les allocations et les secours aux familles de mobilisés ; pour notre administration intérieure, etc..., en un mot pour toutes les dépenses d'ordre militaire et civil effectuées sur le territoire français pour le compte du Trésor.

Ces 21 milliards et demi, transformés en bons ou obligations du Trésor, ou billets de la Banque de France, sont restés dans le pays, où ils circulent librement. Et, s'ils ont accru d'une somme presque équivalente la dette de l'Etat, ils ont pareillement augmenté les capitaux dont les particuliers peuvent disposer pour souscrire aux nouveaux emprunts de la Défense.

En d'autres termes, les dépenses extraordinaires que la guerre nous impose ne sont pas des pertes dans le véritable sens du mot quand elles s'effectuent sur le territoire national. Elles ne constituent qu'un déplacement de la fortune acquise, car les billets de banque sortis des caisses de l'Etat en règlement de ces dépenses se répandaient, par les multiples canaux de la circulation publique, dans toutes les classes sociales, et reviennent, en quantité variable, selon les individus, se transformer, dans ces mêmes caisses, en bons ou obligations de la Défense.

Les causes de ce mouvement giratoire sont au nombre de deux :

1^o Le numéraire (billets de banque ou espèces métalliques) ne rapportant intérêt que lorsqu'il est converti en valeur de placement, les possesseurs de ce numéraire ont une tendance naturelle à opérer rapidement cette conversion, pour la partie qui n'est pas immédiatement nécessaire à leurs besoins personnels, à leur commerce ou à leur industrie ;

2^o La certitude de notre victoire finale et la confiance dans l'avenir de la France, confiance que l'union sacrée a fait naître dans l'esprit de tous les Français.

Oui, nous croyons fermement, malgré quelques légères agitations de surface, que l'union étroite de tous les partis politiques pour la défense de la patrie — qui constitue actuellement la force suprême de notre pays — se continuera après la guerre pour refaire, ainsi que nous l'espérons tous avec M. Ribot, « la France telle qu'elle existait, avec ses admirables ressources de travail et d'économie, et avec un esprit d'entreprise plus développé que par le passé ».

C'est cette confiance dans l'avenir qu'il faut maintenir à tout prix, car, sans elle, la circulation des capitaux s'arrêterait brusquement et notre puissance d'action militaire risquerait d'être compromise.

L'emprunt voté par le Parlement a un double objet : consolider notre dette flottante représentée par des bons et des obligations de la Défense, et apporter au Trésor les crédits nécessaires pour atteindre, en toute tranquillité, le milieu de l'année 1916.

Les porteurs de titres déjà émis pour la Défense, et surtout les porteurs de bons, qui les présenteront à la conversion feront à la fois œuvre de bons patriotes, puisqu'ils allégeront la dette flottante du Trésor, et d'habiles financiers, car le nouvel emprunt sera d'un meilleur rendement que la dette flottante et jouira d'un large marché public, ce qui n'est pas le cas des bons et des obligations de la Défense.

En ce qui concerne les souscriptions en numéraire que le nouvel emprunt permet d'espérer, nous rappellerons, avec M. Ribot, qu'il existe dans notre pays de grandes réserves et, qu'en ce moment même, de très importants capitaux y sont disponibles.

Dans un des plus beaux articles qu'il ait écrits depuis le commencement de la guerre, Georges

Clemenceau, ayant constaté qu'en souscrivant à l'emprunt de guerre, « les grands et les petits prêteurs ne feront pas, personnellement, une mauvaise affaire », a ajouté :

« Je demande seulement à mes concitoyens d'oublier, pour un temps, qu'un juste calcul de profit peut s'établir en leur faveur, et de s'élever, même sans rien perdre (au contraire), à la hauteur d'un acte désintéressé. Je ne voudrais pas qu'il y eût une seule famille où l'on ne conservât, comme quelqu'un de ces anciens titres de chevalerie, un récépissé, si modeste qu'il fût, permettant, comme à de vieux chevrons, de s'écrier : « L'emprunt de guerre de 1915, j'en étais. » Lecteurs, amis et ennemis, soyons-en ! »

Nous en serons tous ! et grâce à cette participation unanime, l'emprunt de guerre de 1915 sera l'Emprunt de la Victoire !

EDMOND THÉRY.

La Question de l'Alimentation

La vie est chère en ce moment ou, tout au moins, elle est plus chère qu'il ne conviendrait, mais il ne faudrait pas en déduire qu'il existe en France une véritable crise de l'alimentation. Néanmoins, les circonstances étaient devenues telles, que le 3 novembre, M. Malvy, ministre de l'Intérieur, a déposé, sur le bureau de la Chambre des Députés, un projet de loi tendant à une taxation administrative éventuelle et à un droit de réquisition correspondant de « toutes les denrées et matières nécessaires à la subsistance, au chauffage et à l'éclairage ». Ce projet de loi a été renvoyé à la Commission de l'Administration générale.

Cette cherté des denrées alimentaires et des matières de première nécessité s'est fait sentir partout en France. Elle est due en grande partie, ainsi que l'observe l'exposé des motifs du projet de loi dont il vient d'être parlé, à des causes naturelles déterminées par la mobilisation, à savoir : rareté de la main-d'œuvre qui a pour conséquence une diminution dans la production nationale ; renchérissement de toutes les matières premières ; pénurie des moyens de transport ; réquisitions et achats de vivres pour l'armée.

Des causes artificielles existent aussi. Les denrées de première nécessité atteignent souvent des prix excessifs qui ne correspondent plus aux prix courants chez les producteurs et qui pèsent lourdement sur la partie la plus intéressante de la population, c'est-à-dire sur les travailleurs, les femmes et les enfants, notamment dans les centres industriels et les agglomérations urbaines.

Il y a là un mal qu'il était nécessaire d'endiguer, et les incidents qui se sont, par exemple, produits dernièrement aux Halles Centrales, à Paris, constituent un témoignage contre lequel il est difficile de s'inscrire. Là, en effet, où se trouve supprimée la libre concurrence commerciale, des excès ont lieu, et ce sont ces excès mêmes qu'il s'agissait de réprimer.

Déjà, pour empêcher une hausse artificielle du prix du pain, une loi datée du 16 octobre dernier, et dont nous avons parlé ici-même à la date du 22 du même mois, a soumis le blé et la farine à la taxation et, s'il y a lieu, à la réquisition. D'autre part, les maires des communes de France ont bien, d'après la loi du 19 juillet 1911, la faculté de taxer le pain et la viande de boucherie, et les autorités municipales ont pu, de la façon la plus opportune, en faire de nombreuses applications. Mais cette application de la loi n'est pas sans soulever parfois des difficultés.

A Brest, par exemple, la municipalité a pris, la semaine dernière, un arrêté taxant le prix de la viande, et les bouchers résolurent alors, en manière de protestation, de ne pas ouvrir leurs boutiques le 12 novembre. Ce même jour, toutes les

boucheries restèrent donc fermées. Ce mouvement ne causa pas un préjudice appréciable à la population de la ville, car les charcutiers ayant refusé de suivre l'exemple des bouchers, chacun se rabattit sur la viande de porc. En outre, il eut une conséquence : c'est d'inspirer au maire de Brest le projet d'organiser sans retard une boucherie municipale.

Mais en dehors du droit conféré aux maires pour le pain et la viande de boucherie, la loi du 19 juillet 1911 disposait, dans son article 30, qu'il n'est permis, en aucun cas, d'étendre ce droit sur le vin, sur le blé et les autres grains, ni autres espèces de denrées.

Nous venons de voir que le mois dernier une nouvelle loi est intervenue pour le blé et les farines. Et bien qu'il n'entrât pas dans la pensée du gouvernement de provoquer la taxation générale des denrées alimentaires, une nouvelle mesure s'imposait. Les municipalités n'y auront certainement recours que lorsqu'elles se trouveront en face de renchérissements injustifiés ou de spéculations évidentes, et un avertissement donné à propos pourra parfois prévenir toute hausse anormale et arrêter les abus. Toutefois il était essentiel de donner aux autorités administratives l'arme qui leur permettrait souvent, par une taxation équitable, de rétablir la régularité des cours.

Cette arme, c'est le projet de loi déposé par M. Malvy, qui stipule, dans son article 1^{er}, que pendant la durée des hostilités, toutes les denrées et matières nécessaires à la subsistance, au chauffage et à l'éclairage peuvent être soumises à la taxation administrative.

Cette taxation est prononcée par le maire, et dans le cas où le maire ne prendrait pas cette mesure, — et si les circonstances l'exigeaient, — le préfet pourrait la prononcer dans les conditions prévues à l'article 99 de la loi du 5 avril 1884, après avis d'une commission consultative nommée et présidée par lui, et composée de six membres, dont deux obligatoirement choisis, l'un parmi les membres des chambres de commerce, et l'autre dans les syndicats agricoles.

Cet article 99 de la loi du 5 avril 1884 est ainsi conçu :

« Les pouvoirs qui appartiennent au maire, en vertu de l'article 91 (1), ne font pas obstacle au droit du préfet de prendre, pour toutes les communes du département ou plusieurs d'entre elles, et dans tous les cas où il n'y aurait pas été pourvu par les autorités municipales, toutes mesures relatives au maintien de la salubrité, de la sûreté et de la tranquillité publiques. — Ce droit ne pourra être exercé par le préfet à l'égard d'une seule commune qu'après une mise en demeure au maire restée sans résultats. »

Le projet de loi mentionne, en outre, que les recours contre la taxation établie par le maire pourront être portés, dans le délai de cinq jours, devant le préfet. Celui-ci statuera dans un même délai de cinq jours à dater du dépôt du recours, après avis de la commission. Le recours n'est pas suspensif.

Les préfets sont de plus autorisés à procéder, dans les conditions prévues par la loi du 3 juillet 1877 relative aux réquisitions militaires, à la réquisition des denrées ou matières visées à l'article 1^{er} de la nouvelle loi, et toute infraction aux décisions des autorités administratives sera punie d'une amende de deux cents francs à dix mille francs, ainsi que d'un emprisonnement d'un mois à un an au plus, sous réserve de l'article 463 du code pénal. Enfin la nouvelle loi soumise au Parlement ne déroge en rien aux dispositions de la loi du 16 octobre dernier que nous rappelions plus

(1) Art. 91. — Le maire est chargé, sous la surveillance de l'Administration supérieure, de la police municipale, de la police rurale et de l'exécution des actes de l'autorité supérieure qui y sont relatifs.

haut, et qui portait ouverture au ministère du Commerce, de l'Industrie, des Postes et des Télégraphes, sur l'exercice 1915, de crédits additionnels aux crédits provisoires pour procéder à des opérations d'achat et de vente de blé et de farine pour le ravitaillement civil.

Il semble que le projet de loi du ministre de l'Intérieur ait déjà porté ses fruits. Le maire de Brest, outre son arrêté relatif à la taxation du prix de la viande, vient d'obtenir des cultivateurs qui alimentent le marché de cette ville, qu'ils établissent des cours raisonnables pour le beurre, soit 3 fr. 60 le kilo, et pour les œufs, à raison de 2 fr. 40 la douzaine. A Dijon, un arrangement est intervenu entre la municipalité et le syndicat de l'épicerie, arrangement qui a également abouti à la fixation des cours des denrées de première nécessité. Ces cours seront affichés par les commerçants de détail dans leurs établissements. A Paris, enfin, un accord s'est établi entre la préfecture d'une part, et les mandataires en gros et le commerce de détail d'autre part, en ce qui touche la fixation, une fois par semaine, des prix moyens de vente des principales denrées.

Grâce à cette entente, un tableau des cours de ces denrées, établis par une commission spéciale, est maintenant affiché par les commerçants dans leurs boutiques, et il indique les prix moyens auxquels sont vendus pendant toute une semaine les denrées de première nécessité. Cette réglementation ne peut avoir que de bons effets.

D'ailleurs, une autre mesure a été prise qui a déjà influencé favorablement, aux Halles Centrales, les cours moyens, pour le gros, de certaines catégories de viande, de volailles, de poissons, de légumes, etc.

Il est désormais interdit aux intendants militaires d'acheter quoi que ce soit aux dites Halles. C'est le comité d'approvisionnement de Paris, présidé par M. Bouat, qui est chargé de centraliser les achats nécessaires à l'armée. Tous les mercredi il se fait faire des offres sous pli cacheté, en ayant bien soin de ne rien demander aux régions qui ravitaillent d'ordinaire la capitale, et personne d'autre ne peut acheter des légumes pour le front. Les achats effectués sont livrables entre les mains de l'intendance, en gare de la Villette, sans qu'aucune somme passe entre les mains du comité, qui se borne à donner à l'expéditeur, pour qu'il soit payé, un double visa de qualité et de conformité de prix.

Cette méthode a eu pour premier résultat une économie pour l'intendance que M. Thierry, au Sénat, a chiffrée par 30.000 francs par jour ; elle en a provoqué un second par contre-coup : faire diminuer d'une proportion à peu près égale les cours des Halles.

Faut-il ajouter encore que le Comité consultatif permanent institué par M. Jules Méline, au ministère de l'Agriculture, a tenu lundi sa première séance.

Le ministre a exposé ses idées concernant la mise en valeur du sol, et particulièrement des terres abandonnées. Il voudrait résoudre cette dernière question sans toucher au principe du droit de propriété.

M. Jules Méline se préoccupe aussi de la vie chère et de l'abus des intermédiaires. Il pense que le marché de Paris doit être promptement réorganisé et que le nouveau régime doit survivre à la guerre. Aussi a-t-il invité le Comité à étudier d'urgence les deux questions de la réforme du marché de la Villette et de la révision du système de vente aux Halles centrales.

Enfin, M. Jules Méline a fait part d'une excellente idée : établir chaque semaine les fluctuations du marché de Paris et en découvrir les causes. On sera, ainsi, à même de donner des avertissements salutaires à ceux qui seraient tentés d'abuser de l'inertie des consommateurs.

Comme on le voit, les pouvoirs publics s'occupent sérieusement des questions qui intéressent directement la vie nationale, et les mesures déjà prises, ainsi que celles à prendre encore, auront vite raison des blâmables spéculations qui ont provoqué de la part du public, des récriminations trop justifiées malheureusement.

GEORGES BOURGAREL.

Le Recouvrement des Impôts

Le *Journal officiel* a publié, le 12 courant, le rendement des impôts indirects et monopoles pour le mois d'octobre dernier. Ce rendement se compare ainsi avec ceux des mêmes mois de 1914 et de 1913. Observons que pour la comparaison avec 1913, il a été tenu compte des modifications de législation fiscale :

Produits	Recouvrements	Comparaisons avec	
		Octobre 1913	Octobre 1914
(En milliers de francs)			
Impôts et revenus directs			
Enregistrement.....	61.949	-32.698	+17.483
Timbre.....	19.204	-11.141	+ 3.602
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et pénalités.....	381	- 1.052	+ 372
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	23.731	+ 7.617	- 4.107
Contributions indirectes.....	44.825	-19.884	+10.835
Douanes.....	61.550	- 1.648	+32.415
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	3	- 208	- 121
Sels.....	2.806	- 766	- 418
Sucres.....	20.404	+ 2.657	+11.168
Monopoles			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur les briquets, tabacs, poudres à feu).....	47.028	- 6.755	+ 2.492
Postes.....	17.020	- 7.174	+ 8.908
Télégraphes.....	6.388	+ 1.437	+ 1.481
Téléphones.....	2.431	- 3.429	- 42
Produits de diverses exploitations.....	29	- 78	+ 20
	307.749	-88.356	+84.018

Pour les dix premiers mois de 1915, la comparaison s'établit comme suit avec les mêmes périodes de 1913 et de 1914 :

Produits	Recouvrements	Comparaisons avec les 10 premiers mois de	
		1913	1914
(En milliers de francs)			
Impôts et revenus divers			
Enregistrement.....	396.637	-809.032	-178.346
Timbre.....	127.051	- 88.573	- 55.548
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et de pénalités.....	900	- 13.370	- 4.761
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	143.881	+ 4.689	- 230
Contributions indirectes.....	406.439	-155.967	- 81.138
Douanes.....	619.373	+ 52.820	+120.303
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	220	- 1.379	- 967
Sels.....	24.778	- 2.922	- 1.434
Sucres.....	167.466	+ 21.104	+ 43.778
Monopoles			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur briquets, tabacs, poudres à feu).....	444.635	- 47.244	- 29.203
Postes.....	158.490	- 68.883	- 58.123
Télégraphes.....	48.720	+ 2.655	+ 1.681
Téléphones.....	23.531	- 22.291	- 16.280
Produits de diverses exploitations (Journaux officiels).....	429	- 665	- 481
Total.....	2.562.607	-639.058	-260.754

Le mois d'octobre 1915 accuse donc, sur le même mois de 1914 (troisième mois de guerre), une

plus-value de 84.017.500 francs. La plus-value de septembre dernier, sur septembre 1914 (second mois des hostilités), avait été de 99.426.700 francs, mais les huit mois antérieurs de 1915 avaient accusé, sur les mêmes mois de 1914, les variations suivantes :

Augmentations : Août, 69.099.000 fr. Diminutions : Juillet, 87.115.000 fr. ; juin, 68.976.000 fr. ; mai, 62.899.000 fr. ; avril, 71.435.000 fr. ; mars, 58.884.000 francs ; février, 66.846.000 fr. ; janvier, 97.142.000 francs.

Comparé au mois d'octobre 1914, le mois d'octobre 1915 fait ressortir une augmentation de 37,5 %, alors que la même comparaison pour septembre et août sur les mêmes mois de 1914 faisait ressortir respectivement une augmentation de 72,7 % et de 39,8 %.

Le mois de septembre dernier avait donné, sur le même mois de 1914, ainsi que nous venons de le dire plus haut, une augmentation de 99.426.700 francs. La diminution de la plus-value en octobre, par rapport au même mois de 1914, n'est pas l'indice d'un ralentissement dans les transactions ; elle s'explique par ce fait que le mois d'octobre 1914 avait été marqué par une sensible amélioration résultant notamment de l'évacuation par l'ennemi d'une partie des départements envahis.

Quant aux « Produits et revenus du domaine de l'Etat, produits divers ressources exceptionnelles et recettes d'ordre », qui ne sont d'ailleurs donnés qu'à titre de renseignement, sans qu'on puisse en tirer des conclusions rigoureuses en raison des variations considérables qui se produisent dans l'époque de recouvrement d'un grand nombre d'entre eux, ils ont atteint, en octobre 1915, 19.423.000 fr. contre 25.238.600 fr. en 1913, et 11.382.900 fr. en 1914. Pour les dix premiers mois de l'année en cours, ils se chiffrent par 164.920.200 fr. contre respectivement 110.401.600 fr. et 97.752.100 fr. pendant les mêmes périodes de 1913 et de 1914.

En ce qui regarde les contributions directes et taxes assimilées, dont la taxe a été autorisée par les lois des 26 décembre 1914, 29 juin et 28 septembre 1915, disons qu'à la date de 31 octobre dernier les évaluations budgétaires s'établissaient à 613 millions 806.726 fr. et les rôles émis à 533.267.100 fr., soit, en ajoutant les centimes additionnels, à 1.116.162.400 fr. Les douzièmes échus à la même date s'élevaient à 837.121.600 fr. et les recouvrements effectués ayant atteint 717.618.800 fr., la différence en moins aux recouvrements par rapport aux douzièmes échus s'est chiffrée par 119.502.800 fr.

Pour la même période, en 1914, les recouvrements s'élevaient à 919.615.300 fr. d'où une différence en moins de 201.996.500 fr. aux recouvrements de 1915. Disons encore qu'en 1915 les frais de poursuites se sont élevés à 696.700 fr., soit 0,83 pour mille, contre 887.200 fr. en 1914, ce qui représentait 0,93 pour mille.

Société des Moteurs Gnôme et Rhône

La Société des Moteurs Gnôme et la Société des Moteurs Rhône, fusionnées au cours de l'année 1914, comptent parmi les entreprises qui ont concouru et concourent encore directement et efficacement à notre défense nationale.

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, sa 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.

L'industrie automobile se trouvant à cette époque en pleine croissance, la Société obtint des profits très rémunérateurs. Survint la crise de l'automobilisme en 1907. 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 Compagnie 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 aéroplanes 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 desiderata du nouveau mode de locomotion aérienne. Il s'agissait du moteur rotatif à cylindres multiples disposés en étoiles, 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, 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 % émis 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.

En somme, de 1905 à 1913 inclus, les actionnaires de la Société des Moteurs Gnôme ont touché les dividendes suivants : 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 et 200 francs pour 1913, année qui a donné comme bénéfices nets, 8.640.175 fr. 27, contre 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 cette dernière Société et pour la Société des Moteurs Gnôme, de sérieux sacrifices commerciaux étaient à envisager de part et d'autre, si la lutte se continuait. Une entente devenait donc nécessaire, mais pour qu'elle fût profitable, il était indispensable de la rendre complète. C'est ce qui amena les conseils d'administration de ces deux Sociétés à se mettre 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 du dernier exercice 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 propor-

tionnels 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 ministère 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 ministère, 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.

Pendant les premiers mois des hostilités, la Société a éprouvé de grosses difficultés pour conserver ou recruter la main-d'œuvre qui lui était nécessaire. L'administration de la guerre lui a bien laissé, dans une certaine mesure, une partie des ouvriers indispensables, et elle a pu recruter aussi, quoique laborieusement, des travailleurs dans les pays alliés. Mais il lui fallait porter son personnel à environ le double de son effectif du temps de paix, soit à près de 2.000 ouvriers ; aussi cette question a-t-elle été l'objet des constantes préoccupations de ses dirigeants.

Elle a eu aussi à compter avec ses approvisionnements, notamment pour les pièces brutes. Certains de ses fournisseurs se trouvaient dans les régions envahies et ses modèles ou les matrices qu'ils avaient lui ont manqué. De plus, la hausse sur les matières premières, en particulier sur les aciers, a été considérable, et a grevé ses prix de revient jusqu'à 40 et même 60 %. Enfin la lenteur et les formalités des transports, surtout pendant les trois premiers mois des hostilités, ont été aussi une nouvelle source de difficultés.

Néanmoins, par un sentiment de patriotisme bien compréhensible, la Société n'a pas voulu faire supporter à ses prix de vente les augmentations correspondantes qui auraient été justifiées, et elle les a laissés, dans la plupart des cas, à peu près stationnaires. Aussi, bien que sa fabrication se soit trouvée augmentée grâce à ses nouveaux moyens de production, et que les commandes du gouvernement français et des alliés lui aient permis d'accroître sensiblement son chiffre d'affaires, le résultat de l'exercice 1914 s'est-il trouvé égal, proportionnellement, à celui de 1913.

L'usine de Moscou s'est trouvée aux prises avec les mêmes difficultés que celles de France, mais aggravées du fait de son éloignement du siège social ; elle a eu néanmoins, en 1914, une production analogue à celle de l'année précédente ; ses moyens de production ont été doublés depuis le début de la guerre, et des agrandissements sont projetés.

L'usine de Turin a fonctionné normalement et son outillage a été légèrement augmenté. D'autre part, la Société a cédé, pour l'Angleterre, sa licence de construction pour ses moteurs, ce qui ne l'empêche pas de livrer directement dans ce pays tout ce dont elle peut disposer pour lui.

En résumé, l'exercice 1914 s'est soldé par un montant de bénéfices nets de 9.602.103 fr. 11, contre 8 millions 640.175 fr. 27 en 1913. En ajoutant le report de l'année précédente, soit 558.488 fr. 07, le total de profits disponibles s'est établi à 10.160.591 fr. 18, et après d'importants amortissements s'élevant à 1.072.495 fr. 56, le dividende a été fixé à 200 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. D'autre part, il a été porté 27.500 francs à la réserve légale, 250.000 francs à la réserve d'amortissement, 4 millions de francs à la réserve spéciale et 492.687 fr. 89 au report à nouveau. Par suite, et non compris ce report, les réserves diverses de la Société s'élevaient au 31 décembre 1914 à 15.422.500 francs, alors que les immobilisations, les marchandises et les comptes débiteurs n'atteignaient même pas 14 1/2 millions de francs. N'omettons pas de mentionner qu'à la même date, la Société accusait, comme responsabilité, une somme de 9.726.775 francs, en regard de laquelle les comptes créditeurs ne figuraient que pour 5.318.692 francs seulement.

La situation financière de la Société apparaît donc comme très bonne. Quant à la marche actuelle de cette entreprise, elle demeure aussi très satisfaisante. C'est ainsi que pendant les six premiers mois de l'exercice 1915 en cours, la production dans les usines a été aussi intensive que possible. Elle a été presque égale en importance à celle de l'année 1914 tout entière, mais dans des conditions de prix de revient équivalentes à celles de 1914 dont il a été parlé plus haut.

A. LECHENET.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	11 novemb. 1915	18 novemb. 1915
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.782.029.608	4.807.117.230
Argent.....	361.466.672	362.231.354
	5.143.496.280	5.169.348.584
Disponibilité à l'étranger.....	1.605.794.412	996.417.980
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	755.373	275.809
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	96.175.671	94.318.004
{ Effets Etranger.....	1.324.876	1.312.338
{ Effets du Trésor.....	81.412	72.559
Portefeuilles des succursales.....	175.654.680	186.600.254
Effets prorogés { Paris.....	922.347.311	913.804.286
{ Succursales.....	974.663.683	967.751.693
Avances sur lingots à Paris.....	4.290.000	4.290.000
Avances sur lingots dans les succursales.....	»	»
Avances sur titres à Paris.....	162.613.416	165.392.609
Avances sur titres dans les succursales.....	402.026.830	398.289.302
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	7.200.000.000	7.300.000.000
Avances temporaires au Trésor public	1.269.150	1.269.150
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	550.000.000	566.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	100.072.399	100.054.508
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	46.081.377	46.081.420
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	8.494.047	8.713.578
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.092	8.407.092
Divers.....	315.804.827	313.319.090
Total.....	17.436.333.590	17.552.700.012
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Reserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques département. mobilières { Loi du 9 juin 1857.....	2.980.750	2.980.750
{ Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Reserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Reserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	14.188.165.505	14.210.787.610
Arrerages de valeurs déposées.....	36.257.069	36.067.215
Billets à ordre et récépissés.....	11.169.160	10.575.929
Compte courant du Trésor, créditeur.....	59.179.090	56.265.799
Comptes courants de Paris.....	1.764.645.513	1.828.042.685
Comptes courants dans les succursales.....	760.326.785	788.869.696
Dividendes à payer.....	3.406.475	3.341.472
Escompte et intérêts divers.....	33.824.226	36.334.355
Réserve de l'année.....	3.123.016	3.123.016
Divers.....	350.772.855	353.828.340
Total.....	17.436.333.590	17.552.700.012

Comparaison avec les années précédentes

	23 nov. 1911	21 nov. 1912	20 nov. 1913	30 juillet 1914	18 nov. 1915
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.240.0	5.440.0	5.670.2	6.683.2	14.210.7
Encaisse or.....	3.213.6	3.222.8	3.526.1	4.141.3	4.807.1
— argent.....	806.0	751.3	640.4	625.3	362.2
Portefeuille.....	1.389.3	1.571.2	1.450.6	2.444.2	2.164.1
Avances aux partic. — à l'Etat.....	659.9	709.7	734.4	743.8	563.9
Compt. cour. Trésor — partic.....	180.0	200.0	200.0	200.0	7.500.0
Taux d'escompte....	3 0/0	4 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0

L'Emprunt de la Victoire. — Voici le texte de la loi autorisant l'émission du grand Emprunt de guerre 5 % votée par la Chambre des Députés et le Sénat les 12 et 16 courant et portant la date du 16 novembre 1915 :

Article premier. — Le ministre des Finances est autorisé à aliéner, au mieux des intérêts du Trésor, des rentes 5 % et à les inscrire à une section spéciale du grand livre de la Dette publique.

Ces rentes jouissent des privilèges et immunités attachés aux rentes perpétuelles 3 %.

Elles sont exemptes d'impôts.

A partir du 1^{er} janvier 1931, elles pourront être remboursées en totalité ou par séries, conformément à l'article 11 de la loi du 9 juillet 1902.

Art. 2. — Le taux et la date ou période d'émission, les époques de versement, les époques du paiement des arrérages, et généralement toutes autres conditions de l'emprunt seront fixés par décret.

Un état détaillé des dépenses d'émission sera publié au *Journal officiel* le 31 décembre 1916 au plus tard. Ces dépenses seront prélevées sur le produit de l'emprunt.

Art. 3. — Sont exempts du droit de timbre spécial des quittances établi par les articles 18 de la loi du 23 août 1872 et 28 de la loi du 15 juillet 1914, les quittances, reçus ou décharges de sommes ou de titres, exclusivement relatifs aux opérations d'émission de l'emprunt autorisé par la présente loi.

Art. 4. — Pendant la période d'émission de l'emprunt, les retraits de fonds effectués en vue de la souscription aux guichets des caisses d'épargne ordinaires et de la Caisse nationale d'épargne pourront excéder dans des conditions à déterminer par un décret spécial le maximum fixé par application des articles 3 et 25 de la loi du 20 juillet 1895. A titre exceptionnel, le remboursement par la Caisse nationale d'épargne pourra être effectué par le receveur des postes ou le facteur receveur sans autorisation préalable du service détenteur du compte courant.

Art. 5. — Les souscriptions pourront être libérées pour un tiers par la remise de titres de rentes 3 % qui seront annulés jusqu'à due concurrence. Les conditions dans lesquelles se fera cette remise et le taux d'évaluation des rentes seront déterminés par le décret prévu à l'article 2.

Art. 6. — Les commissions allouées aux comptables du Trésor qui participeront aux opérations dudit emprunt resteront en dehors des limitations prévues par les lois et règlements en vigueur.

Art. 7. — Le ministre des Finances rendra compte des opérations autorisées par la présente loi au moyen d'un rapport adressé au président de la République et distribué au Sénat et à la Chambre des députés.

Le *Journal officiel* a publié en outre, mercredi matin, les décrets suivants datés du même jour, qui règlent les conditions des souscriptions à l'emprunt.

1^{er} DECRET

Article premier. — Le ministre des Finances est autorisé à procéder, par voie de souscription pu-

blique, à l'émission de rentes 5 % prévue par la loi du 16 novembre 1915.

Art. 2. — Lesdites rentes seront émises au taux de 88 fr. par 5 fr. de rente.

Art. 3. — Il ne sera pas inscrit de rente 5 % pour une somme inférieure à 5 fr. de rente.

Art. 4. — Ces rentes porteront jouissance à partir du 16 novembre 1915 et les arrérages en seront payables aux époques des 16 février, 16 mai, 16 août et 16 novembre de chaque année.

Art. 5. — Est fixé à la somme de 22 fr. par franc de rente, coupon du 1^{er} janvier 1916 détaché, le taux d'évaluation des rentes 3 pour 100 perpétuelles qui sont admises pour la libération du tiers au maximum des souscriptions.

La remise matérielle des titres de rente 3 pour 100 aura lieu à une date qui sera fixée par arrêté du ministre des Finances.

Art. 6. — Les titres de rente 5 pour 100 seront, au gré des souscripteurs au porteur, nominatifs ou mixtes.

2^e DECRET

Article premier. — Par dérogation à l'article 1^{er} du décret du 13 septembre 1914, les bons de la Défense nationale de 100 fr. et au-dessus ne seront admis pour la libération des souscriptions à l'emprunt autorisé par la loi du 16 novembre 1915, que s'ils ont été souscrits avant le 20 novembre 1915.

Art. 2. — L'émission des obligations de la Défense nationale sera suspendue à partir de la même date.

3^e DECRET

Les souscriptions à l'emprunt autorisé par la loi du 16 novembre 1915 qui seront faites aux guichets des caisses d'épargne ou de la poste pourront, par application de l'article 4 de ladite loi, être réalisées en partie au moyen d'un prélèvement opéré sur le montant de l'avoir du déposant à la caisse d'épargne ordinaire ou à la Caisse nationale d'épargne.

Ce prélèvement ne pourra excéder la moitié du prix des rentes souscrites.

A ces décrets était joint un arrêté dont voici la teneur :

ARRETE

Article premier. — Une souscription publique sera ouverte le 25 novembre 1915 pour l'émission de rentes 5 % autorisée par la loi du 16 novembre 1915.

Un arrêté ultérieur fixera la date de clôture, qui ne pourra dépasser le 15 décembre 1915.

Art. 2. — Les souscriptions pourront être acquittées :

En numéraire (espèces, billets de la Banque de France ou de la Banque de l'Algérie, mandats de virement, chèques, adressés à la Caisse centrale) ;

En bons de la Défense Nationale souscrits ou renouvelés avant le 20 novembre 1915 ;

En obligations de la Défense Nationale ;

En titres de rentes 3 1/2 amortissables libérés avant le 31 janvier 1915 ou admis au bénéfice de l'article 12 de la loi du 31 mars 1915 ;

Enfin, dans les limites fixées par l'article 6 de la loi du 16 novembre 1915, en titres de rentes 3 % perpétuelles ;

Dans les colonies et en pays étrangers, les monnaies légales seront reçues, compte tenu :

Dans les colonies, d'une taxe de change égale à la taxe sur les mandats-poste ;

Et à l'étranger, du cours du change du jour.

Art. 3. — Les bons et obligations de la Défense Nationale ou les titres de rentes 3 1/2 % amortissables seront repris avec valeur du 15 décembre 1915 ; le prix en sera calculé conformément aux dispositions respectives des décrets des 13 septembre 1914 et 10 août 1915, 13 février 1915 et 11 septembre 1914.

La portion acquise de la prime d'amortissement des obligations de la Défense Nationale est fixée à

25 centimes par 100 fr. de capital nominal.

Le nombre de jours pour lesquels les intérêts se déduisent du capital nominal des bons de la Défense Nationale de 100 fr. et au-dessus est ramené, s'il n'est pas un multiple de 10, au multiple de 10 immédiatement inférieur.

Art. 4. — Les souscriptions seront reçues, quel que soit le mode de paiement (numéraire, bons ou obligations de la Défense Nationale, titres de rentes 3 1/2 % amortissables ou titres de rentes 3 % (à remettre ultérieurement) ;

1° A Paris et dans le département de la Seine :

A la Caisse centrale du Trésor public, au pavillon de Flore ; à la Recette centrale de la Seine, place Vendôme, n° 16 ; à la Caisse des Dépôts et Consignations, rue de Lille, 56 ; à la Banque de France rue Croix-des-Petits-Champs, et à ses bureaux auxiliaires ; à la Caisse du Receveur municipal de la Ville de Paris, à l'Hôtel de Ville ; à la Caisse des receveurs-percepteurs de Paris ; à la Caisse des percepteurs des arrondissements de Saint-Denis et de Sceaux.

2° Dans les autres départements :

A la Caisse des trésoriers-payeurs généraux et des receveurs particuliers des finances ; à la Caisse des percepteurs ; aux succursales et bureaux auxiliaires de la Banque de France.

3° En Algérie :

A la Caisse du trésorier général et des payeurs principaux ; à la Caisse des payeurs particuliers ; aux succursales et bureaux auxiliaires de la Banque de l'Algérie.

4° A Tunis : à la Caisse du receveur général des finances tunisiennes ;

5° Au Maroc : aux caisses des comptables du Trésor français ;

6° Aux colonies : aux caisses des comptables du Trésor ;

7° Aux armées : aux bureaux des préposés payeurs.

Art. 5. — Les souscriptions seront, en outre, reçues :

En numéraire, en bons de la Défense nationale ou en titres de rentes 3 % (à remettre ultérieurement) quel que soit le montant de la souscription :

Dans les recettes composées des postes et dans les recettes simples situées dans les chefs-lieux d'arrondissement où il n'y a pas de recettes composées ;

Aux guichets des caisses d'épargne ordinaires.

En numéraire ou en titres de rentes 3 % (à remettre ultérieurement) et à la condition que les souscriptions n'excèdent pas 50 fr. de rente ;

Dans les recettes principales des postes autres que celles visées ci-dessus et dans les établissements de facteur receveur.

Art. 6. — Les souscriptions faites par les déposants des caisses d'épargne ordinaires et de la caisse nationale d'épargne qui voudront bénéficier de l'article 4 de la loi du 16 novembre 1915 et de l'article 1^{er} du décret du même jour, rendu pour son application, ne seront admises qu'au lieu même du retrait.

Art. 7. — Les souscriptions faites exclusivement en numéraire seront reçues pour 5 francs de rente et les multiples de 5 francs.

Les souscriptions en numéraire reçues aux armées, aux guichets des caisses d'épargne, aux colonies ou à l'étranger, devront être libérées immédiatement. Les souscriptions reçues aux autres guichets pourront être libérées en quatre termes, à savoir par 5 francs de rentes :

Premier terme : le jour de la souscription.	10 Fr.
Deuxième terme : lors de la délivrance des certificats provisoires à partir du 15 janvier 1916	26 »
Troisième terme : le 15 février 1916	26 »
Quatrième terme : le 15 mars 1916	26 »
Total	88 Fr.

Art. 8. — Les versements des 2^e, 3^e et 4^e termes seront reçus dans un délai de quinzaine après leur échéance, c'est-à-dire au plus tard les 31 janvier, 29 février et 31 mars 1916.

Ils se feront chacun en une seule fois.

Les versements des 3^e et 4^e termes sont constatés sur les certificats provisoires visés à l'art. 16 ci-après.

Art. 9. — En cas de retard, le débiteur sera passible de plein droit d'intérêts envers le Trésor, à raison de 6 % l'an à partir de l'échéance effective de chacun de ces termes (15 janvier, 15 février et 15 mars 1916).

Le Ministre peut, en outre, déclarer le porteur déchu de ses droits et faire effectuer, sans mise en demeure préalable, la vente des rentes représentées par les certificats, pour couvrir le Trésor des sommes qui lui seraient dues.

Art. 10. — Les versements par anticipation faits au moment de la souscription ne seront reçus que pour l'intégralité du capital. Ils donneront droit à une bonification, à titre d'escompte, de 15 centimes par franc de rente.

Après la souscription, les versements anticipés seront reçus, soit pour l'intégralité d'un ou plusieurs termes, soit pour la libération du certificat d'emprunt. Ils ne donneront pas droit à une bonification.

Art. 11. — Les souscriptions faites en bons de la Défense Nationale ou en titres de rentes 3 1/2 % amortissables devront être immédiatement libérées pour le tout.

Elles bénéficieront de la bonification prévue à l'article précédent.

Art. 12. — En aucun cas, il n'y aura lieu au paiement d'une soulte par le Trésor. Lorsque la valeur de reprise des titres remis en paiement ne correspondra pas exactement à un nombre entier de francs de rente 5 %, la souscription, à moins que le souscripteur ne réclame une promesse de rente correspondant à la fraction, sera portée au nombre entier immédiatement supérieur et la soulte à la charge du souscripteur sera aussitôt acquittée.

Art. 13. — Les souscriptions qui comportent à la fois la remise de bons ou obligations de la Défense nationale ou de rentes 3 1/2 % amortissables et le versement, outre la soulte prévue à l'article précédent, d'une somme en numéraire et qui ne seront pas libérées sur-le-champ, seront considérées comme formant deux souscriptions, l'une faite en titres et régie par les articles 11 et 12 ci-dessus et l'autre faite en numéraire et régie par l'article 7.

Dans ce cas, si la valeur des titres remis ne correspond pas à un multiple entier de 5 francs de rente, la souscription en titres sera portée au multiple de 5 francs de rente immédiatement supérieur, et la soulte sera aussitôt acquittée ; seule la partie restante de la souscription pourra être payée par termes échelonnés.

Les souscriptions faites à la fois en titres et en numéraire ne seront reçues que par multiples de 5 francs de rente.

Art. 14. — Les souscripteurs qui voudront user de la faculté de s'acquitter d'un tiers de leur souscription par la remise de titres de rente 3 % perpétuelle, ne pourront souscrire que pour un multiple de 5 francs de rente.

Ils devront, au moment de la souscription, verser, soit en numéraire, soit en bons ou obligations de la Défense nationale, soit en titres de rente 3 1/2 % amortissable, une provision égale à la moitié au moins du prix des rentes souscrites.

La remise au Trésor des titres de rente 3 % perpétuelle, ainsi que le versement complémentaire en numéraire, s'il y a lieu, pour libérer intégralement la souscription, se feront aux caisses qui seront désignées et à la date qui sera fixée par un arrêté du ministre des Finances.

Art. 15. — Un arrêté du ministre des Finances déterminera les conditions dans lesquelles il y

aura lieu au versement d'une soulte par le souscripteur ou à la remise à ce dernier d'une promesse de rente toutes les fois que la valeur de reprise des titres de rente 3 % perpétuelle remis en paiement ne correspondra pas à un nombre entier de francs de rente.

Art. 16. — A partir du 15 janvier et contre paiement, s'il y a lieu, du deuxième terme, il sera délivré aux souscripteurs des certificats provisoires munis de coupons trimestriels aux échéances des 16 février, 16 mai, 16 août, et qui seront échangés après la libération complète contre des titres définitifs.

La crise de la monnaie de billon. — On a annoncé de Madrid, à la date du 16 novembre, que pour remédier à la crise de la monnaie de billon en France, l'hôtel des Monnaies de Paris a chargé l'hôtel des Monnaies de Madrid de fabriquer trente millions de rondelles de cuivre, destinées à être frappées en France, soit dix millions de pièces de dix centimes et vingt millions de pièces de cinq centimes.

Ce travail devait commencer cette semaine, c'est-à-dire une fois levées les difficultés relatives à l'exportation du cuivre, ce métal étant considéré comme article de contrebande.

Consulté à ce sujet, le distingué directeur de la Monnaie de Paris, M. Edouard Martin, a déclaré que dès l'entente entre les chancelleries française et espagnole conclue, on commencera ici la frappe du premier million de rondelles reçues. Il faut environ une semaine pour frapper 1.500.000 pièces. Et M. Edmond Martin a ajouté que sous peu de jours, « la France ne manquera plus de sous ».

Les relations commerciales de la France avec la Suisse. — Le *Journal officiel* a publié, le 15 courant, la communication suivante émanant du ministère des Affaires étrangères :

« Il vient d'être créé à Berne une société dite « Société suisse de surveillance économique », qui se charge plus spécialement de surveiller et de garantir les conditions mises à l'importation en Suisse des marchandises ci-dessous énumérées. Les opérations de cette Société commenceront le 16 novembre 1915.

« Les marchandises dont la liste est ci-après devront être adressées à cette Société, en Suisse, avec son assentiment écrit. En conséquence, aucune de ces marchandises ne pourra donner lieu à des permis d'exportation ou de transit que si la demande est accompagnée de la pièce prouvant l'assentiment de la Société.

« Les marchandises en provenance de France, de Grande-Bretagne, d'Italie et de Russie, pour lesquelles des autorisations d'exportation auront été accordées aux demandeurs avant le 16 novembre, et les marchandises en provenance des pays neutres, pour lesquelles auront semblablement été accordés des permis de transit, pourront être exportées ou transitées sans être adressées à la Société suisse, en raison même des garanties spéciales fournies par les importateurs suisses.

« Toutes les demandes d'autorisation pour lesquelles la commission interministérielle n'aurait pas pris de décision favorable avant la date du 15 novembre devront, pour être examinées, être renouvelées avec le permis de consignation délivré par la Société Suisse. »

A la suite de cette communication vient une longue liste des marchandises qui devront être adressées à la « Société suisse de surveillance économique » et que nos fabricants et commerçants ont tout intérêt à consulter.

Rappelons que l'*Economiste Européen* a parlé de la constitution de cette institution dans ses numéros des 17 et 24 septembre, 1^{er}, 8 et 15 octobre derniers.

GRANDE-BRETAGNE

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

Département d'émission		Liv. sterl.
Billets émis	.....	71.863.000
Dette de l'Etat	.....	11.015.100
Autres garanties	.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots	.....	53.443.000
		<hr/> 71.863.000
Département de Banque		
Capital social	.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	.....	50.483.000
Dépôts divers	.....	91.176.000
Traites à 7 jours et diverses	.....	16.000
Solde en excédent	.....	3.736.000
		<hr/> 159.662.000
Garanties en valeurs d'Etat	.....	18.895.000
Autres garanties	.....	101.761.000
Billets en réserve	.....	38.849.000
Or et argent monnayé en réserve	.....	157.000
		<hr/> 159.662.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et états publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
29 sept. 1915	62.009	32.800	192.930	163.602	47.659	24.70	5 "
6 octobre	61.250	32.877	179.682	150.552	46.823	26.06	"
13 —	59.956	32.561	168.767	140.667	45.845	27.16	"
20 —	58.885	32.573	144.509	117.514	44.762	30.97	"
27 —	56.231	32.795	139.557	115.461	41.886	30.01	"
3 novemb.	56.656	33.433	141.311	117.435	41.673	29.48	"
10 —	55.351	33.198	139.373	116.562	40.603	29.12	"
17 —	53.570	33.014	141.374	120.656	39.006	27.63	"

Les nouveaux crédits en Angleterre. — Nous avons annoncé, il y a huit jours, que M. Asquith, premier ministre de la Grande-Bretagne, allait déposer à la Chambre des Communes une nouvelle demande de crédits de 400 millions de livres sterling, soit 10 milliards de francs. Aux renseignements fournis déjà à ce sujet, nous croyons devoir ajouter les suivants :

Ces nouveaux crédits, a dit M. Asquith, devront suffire pour aller jusqu'au mois de février, car il y a tout lieu de penser que les dépenses quotidiennes n'excéderont pas 5 millions de livres sterling (125 millions de francs) pendant les deux mois et demi prochains.

Puis, parlant des économies qui peuvent être apportées au budget, il a déclaré :

« Par suite des investigations auxquelles je me suis livré, je crois que des économies pourraient être réalisées en examinant de plus près les contrats d'adjudications gouvernementales concernant l'armée en procédant à la révision de la moyenne des rations pour l'armée et en renvoyant dans leurs foyers les hommes incapables de fournir un service militaire actif.

« En ce qui concerne les contrats, des arrangements ont été pris entre les alliés pour éviter la concurrence chez eux et sur les marchés étrangers et maintenir des prix réguliers.

« Le War office envoie un officier en France afin d'examiner minutieusement les prix payés dans ce pays pour les achats de l'armée.

« Des dispositions ont déjà été prises pour réduire les sommes excessives gagnées par certains entrepreneurs dans ces contrats ; ce n'est là d'ailleurs qu'un commencement, il reste encore beaucoup à faire dans cet ordre d'idées. »

RUSSIE

Le budget russe pour l'année 1916. — Le projet de loi budgétaire pour l'Empire russe vient d'être définitivement établi. Il prévoit pour les recettes ordinaires une somme de 2.914.083.005 roubles et pour les recettes extraordinaires 335.832.192 roubles ; pour les dépenses ordinaires 3.174.124.091 roubles et pour les dépenses extraordinaires 76.791.106 roubles.

La balance des recettes et des dépenses totales est de 3.250.915.197 roubles, soit environ 48 millions et demi de roubles de plus qu'en 1915.

L'exposé des motifs du ministre des Finances déclare que le manque de 260 millions de roubles dans le budget ordinaire provient de la suppression de l'eau-de-vie, l'état de guerre et un accroissement de paiements sur la dette publique. En y joignant le déficit produit par les dépenses extraordinaires, il en résulte un déficit général d'environ 327 millions de roubles, qui sera couvert, d'après le projet, par des opérations de crédit.

Le ministre des Finances croit nécessaire d'instituer de nouvelles sources de revenus.

Ce sera d'abord l'impôt général progressif sur le revenu, que le ministre estime être le meilleur moyen de répartition équitable de la charge publique entre les contribuables.

Puis il y aura lieu de procéder à une réforme de l'impôt sur les legs.

La réorganisation des impôts s'appliquera ensuite à l'impôt professionnel et foncier. L'augmentation en sera considérable au Turkestan où, jusqu'ici, la terre était imposée bien au-dessous de sa valeur réelle ; l'impôt sur les prêts hypothécaires sera augmenté ; enfin, une contribution militaire temporaire atteindra les hommes libérés du service militaire. Quelques autres contributions de moindre importance sont encore envisagées.

Le projet relatif aux impôts indirects s'applique à l'énergie électrique, aux divers tissus, à la mélasse, à la poudre. D'autre part, on projette une augmentation du droit d'accise sur les qualités de tabac supérieures, sur les fruits, l'alcool de raisin. Quant aux monopoles du thé et des allumettes, qui ont été l'objet d'une discussion récente, l'exposé du ministre signale les difficultés qu'ils soulèvent à l'heure actuelle.

Les dépenses de la guerre qui, suivant l'évaluation précédente, doivent, dans le cas où la lutte se continuera, s'élever vers la fin de 1916 à environ huit milliards de roubles, ne peuvent, en aucune façon, être couvertes par les ressources constantes du budget ; elles nécessitent plutôt, pour être couvertes, des opérations de crédit.

La guerre a entraîné de grands changements dans la vie économique de la Russie. Cependant, quelque grave que soit la situation créée par les événements de la guerre, quelque grands que soient les efforts de la Russie et les sacrifices encore imposés à elle et à ses glorieux et fidèles alliés pour obtenir une complète victoire, le ministre est persuadé que la Russie, régénérée par la tempérance due à l'initiative impériale, surmontera toutes les épreuves.

Le commerce extérieur russe. — Pendant le premier semestre de 1915 les chiffres du commerce extérieur russe, d'après les renseignements que vient de publier le Département des Douanes, ont atteint 276.227.000 roubles, qui se décomposent ainsi comparativement à la même période de 1914 :

	1 ^{er} semestre		Diminution en 1915
	1914	1915	
	(En milliers de roubles)		
Exportations.....	677.584	94.984	582.600
Importations.....	710.114	181.243	528.871
Total.....	1.387.698	276.227	1.111.471

La diminution totale pour les six premiers mois de 1915 est donc de 1.111.471.000 roubles, soit 80,1 %, et affecte les exportations et les importations pour un montant presque égal : 582.600.000 roubles et 582.871.000 roubles respectivement ; mais, comparativement au premier semestre de 1914, la moins-value est plus élevée pour les exportations, 86 %, que pour les importations, 74,5 %.

Malgré la diminution du chiffre global du commerce extérieur russe, il y a pourtant quelques classes de produits qui, tant aux entrées qu'aux sorties, montrent une certaine augmentation comparativement à l'année précédente. — **Exportations :** Produits alimentaires, + 7.947.000 roubles ; produits bruts et demi-produits, + 4.022.000 roubles. — **Importations :** Produits alimentaires, + 1.163.000 roubles ; produits bruts et demi-produits, + 3.824.000 roubles ; objets manufacturés, + 2.692.000 roubles.

Les plus grands fournisseurs de la Russie ont été pendant le premier semestre de 1915 : l'Angleterre avec 59.461.000 roubles, contre 94.342.000 roubles en 1914 ; puis les Etats-Unis, 13.849.000 roubles, au lieu de 66.675.000 ; l'Allemagne, 13.783.000 roubles, contre 352.164.000 ; la Suède, la Chine, la France, etc...

Pendant la même période, les principaux débouchés de la Russie ont été : la Grande-Bretagne, avec 30.220.000 roubles, au lieu de 118.155.000 en 1914 ; la France, 2.371.000 roubles, contre 47.088.000 ; puis la Roumanie, la Suède, etc...

Durant les six premiers mois de 1914, les exportations russes en Allemagne, Autriche-Hongrie et Turquie s'étaient élevées respectivement à 219.459.000, 36.414.000 et 12.051.000 roubles.

Par contre, le commerce extérieur de la Finlande a augmenté, puisque le mouvement total de ses entrées et de ses sorties est passé de 56.430.000 roubles pour les six premiers mois de 1914 à 143.525.000 roubles en 1915, soit une augmentation de 87.095.000 roubles, ou 154 %. Cette augmentation se rapporte pour 33.833.000 roubles, ou 143,4 % aux importations et 53.262.000 roubles, ou 162,2 %, aux exportations.

ALLEMAGNE

La question alimentaire en Allemagne. — Nous parlons, il y a huit jours, de l'appel pressant que venaient d'adresser au chancelier de l'Empire les Comités directeurs des partis socialistes concernant la question des denrées alimentaires. Or, la *Gazette de l'Allemagne du Nord* dit que le chancelier a fait, à cet appel, une réponse qui contient le passage suivant :

« La population doit savoir que l'augmentation du prix des denrées alimentaires au delà de la mesure normale n'est pas seulement amenée par une regrettable avidité, mais que d'autres causes sont à considérer aussi, par exemple le manque de fourrages et le fait que tous les peuples participant à la guerre souffrent d'un renchérissement de la vie.

Et le chancelier ajoute :

« Mais il est certain que de vives manifestations de découragement seraient présentées par les gouvernements ennemis aux peuples trompés sur la vraie situation militaire comme des signes bien-venus d'affaiblissement de la force de résistance et de la certitude de vaincre de l'Allemagne. Il me semble que tous les partis allemands, le parti socialiste plus que tous les autres, aspirant à la paix entre les peuples, ont le devoir d'éviter tout ce qui pourrait contribuer à fortifier l'espérance de nos ennemis et allonger ainsi inutilement la guerre. »

Ces craintes de « vives manifestations de découragement » semblent bien confirmer ce qui a été dit déjà à propos de l'exaspération d'une partie de la population en Allemagne. D'ailleurs, on avise de Rome qu'un voyageur neutre arrivé de Berlin affirme que de graves troubles auraient éclaté à

Berlin et en province par suite de l'énorme renchérissement des denrées alimentaires. Il raconte avoir assisté lui-même, à Berlin, à une échauffourée réprimée avec une extrême rigueur par la police, et le bruit public propagait ensuite le chiffre d'environ deux cents blessés ou morts.

Bien plus, n'annonce-t-on pas, au dernier moment, que par suite du mécontentement manifesté par la population des villes, le gouvernement impérial vient de lever l'interdiction de vendre de la viande les mardis et vendredis...

Quant à la suffisance de denrées alimentaires nécessaires, elle doit quand même laisser à désirer. C'est ainsi que la *Gazette de Cologne* vient de déclarer apprendre que la Société de guerre de Berlin a envoyé dans les villes de l'Empire 100.000 quintaux de pommes de terre, afin de parer à la disette qui existe dans cette région.

D'autre part, on mande de New-York au *Daily Telegraph* :

« Un expert financier américain bien connu qui revient d'Allemagne, où il a étudié la situation pendant plusieurs mois, déclare que les récoltes allemandes ne sont cette année que de 60 % de la normale.

« Cette situation n'est cependant pas connue d'une manière générale par la population des grandes villes allemandes à qui on a donné l'assurance que les récoltes, au contraire, sont normales et que puisque l'Allemagne produit 85 % des vivres dont elle a besoin, aucune privation spéciale ne devra être subie.

« Cet expert estime que la pression exercée sur l'Allemagne est immense et que sa soumission n'est qu'une question de temps. A son avis, l'Allemagne continuera peut-être la lutte cet hiver, mais elle ne pourra la poursuivre l'hiver prochain.

« La pression financière deviendra bientôt critique, encore accentuée par le manque de vivres.

« Les versements d'argent au Danemark, à la Suède et à la Roumanie comme paiements des envois de vivres subissent une telle lenteur que ces pays demandent maintenant que l'argent accompagne chaque demande de vivres. »

De plus, on télégraphie de Berne au *Morning Post* à la date du 15 novembre :

« Malgré la censure rigoureuse exercée sur les lettres qui partent d'Allemagne, on obtient quelquefois par elles des preuves frappantes des souffrances qu'endurent les classes ouvrières allemandes. Un journal suisse socialiste démocrate, la *Neue Freie Zeitung*, paraissant à Olten, publie l'extrait suivant d'une de ces lettres :

« Nous sommes constamment affamés, un grand nombre d'articles d'alimentation étant maintenant absolument inabordable pour les familles ouvrières. La faim rend les gens maussades et les empêche d'éprouver de la joie à l'annonce des victoires, même si les cloches sonnent et si les fenêtres sont pavoisées.

« La pénurie de métaux est telle que les usines à gaz sont dans l'impossibilité de fournir des compteurs en nombre suffisant, et actuellement, dans les cas urgents, on permet aux gens de consommer du gaz sans compteur, contre paiement d'une certaine somme.

« Dans le Wurtemberg, les autorités militaires ont interdit de discuter la cherté de la vie dans les réunions et, dans le Brandebourg, quarante-huit heures pleines de préavis sont nécessaires pour obtenir l'autorisation d'organiser une réunion publique ou privée. »

Enfin, mardi ont commencé dans toute l'Allemagne, suivant l'ordonnance du Conseil fédéral, les inventaires des provisions existant en blé, en avoines et en farines. Ces inventaires doivent se faire chez les grands et les petits cultivateurs, les boulangers, les pâtisseries, les marchands de blé et les marchands de bétail.

Chacun est tenu d'indiquer sur une fiche spéciale le stock exact en sa possession. Puis, le 1^{er} décembre, aura lieu, d'après les ordres du Conseil fédéral, un recensement général du bétail pour tout l'Empire. Ceux qui auront fait une fausse déclaration seront punis de six mois de prison et de 10.000 marks d'amende.

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 7 novembre, accuse, sur celui du 31 octobre, les variations suivantes :

	31 octobre		7 novembre		Comparaison
	(En millions de marks)				
Encaisse or.....	2.429	2.432	+	3	
— argent.....	38	34	-	4	
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	1.138	960	-	178	
Portefeuille d'es- compte.....	4.206	4.285	+	79	
Avances.....	19	16	-	3	
Portefeuille titres....	35	24	-	11	
Circulation.....	5.946	5.910	-	36	
Dépôts.....	1.623	1.575	-	48	

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Cir- cula- tion	Comptes courants et dépôts	Por- te- feuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Ar- gent						
1914								
31 juillet..	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août ..	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
1915								
15 sept... 2.414	43	206	5.571	2.009	5.152	14	5	
23 — ... 2.415	42	184	5.549	2.249	5.327	12	»	
30 — ... 2.419	37	885	6.158	4.416	7.471	13	»	
7 octobre 2.423	36	888	5.878	1.615	4.376	14	»	
15 — ... 2.426	36	831	5.777	1.678	4.390	14	»	
23 — ... 2.427	40	1.125	5.675	1.620	3.923	15	»	
31 — ... 2.429	38	1.138	5.946	1.623	4.206	19	»	
7 nov.... 2.432	34	960	5.910	1.575	4.285	16	»	

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

L'imposition des bénéfices de guerre. — Nous lisons dans le *Berner Tagwacht* :

D'après les évaluations du conseiller Bamberger dans la *Tägliche Rundschau*, les bénéfices de guerre en Allemagne s'élevaient à 6,25 milliards de marks environ, à supposer que sur les 30 milliards de marks de crédits consentis pour la guerre 25 milliards aient été dépensés à des fournitures militaires, et en évaluant, d'après les données du temps de paix, à 25 % de cette somme les bénéfices faits.

Si nous appliquons ce calcul pour l'Angleterre, nous voyons que pour 1.250 millions de livres de crédits accordés, les bénéfices de guerre s'élevaient à 262,5 millions de livres ou 6,56 milliards de francs. Si l'on évalue ensuite, avec la *Kaltnische Volkszeitung*, l'augmentation de la fortune soumise à l'impôt en Hollande depuis le commencement de la guerre à 2,10 milliards de francs, on obtient, d'après le calcul de Bamberger, un bénéfice de guerre de 437,5 millions de francs. La Suisse a dû faire aussi des bénéfices de guerre semblables à ceux de la Hollande, avec son fort transit, ses importantes livraisons aux Etats belligérants et ses emprunts pour la mobilisation de 311 millions de francs.

C'est le Danemark qui a le premier, par une loi fiscale qui entre en vigueur le 1^{er} décembre 1915, imposé les bénéfices dépassant de 10.000 couronnes ceux de l'année dernière. L'impôt est de 10 % et n'est pas progressif.

La loi suédoise votée le 11 juin 1915 n'est pas encore connue dans ses détails; on sait seulement que le taux d'imposition varie entre 12 et 18 %, soit une moyenne de 15 %.

En Angleterre, à la Chambre des Communes, le ministre des Finances Mac Kenna a proposé d'élever de 40 % l'impôt-actuel et d'imposer de 50 % tous les bénéfices résultant de la guerre. En Allemagne, le Chancelier du Trésor, à la séance du Reichstag du 20 août dernier, a annoncé un impôt sur les bénéfices de guerre. Cet impôt, d'après Bamberger, doit être de 5 % pour 1.000 marks et de 20 % pour 100.000 marks, soit un taux moyen d'imposition de 12 1/2 %. L'impôt rapporterait ainsi 781 millions de marks, soit une somme dont l'intérêt à 5 % représente 39 millions de marks par an et plus de 3 millions de marks par mois.

Sans discuter dans le détail les projets de Bamberger, il faut dire que toute la presse et l'opinion publique en Allemagne voient dans une imposition spéciale des bénéfices de guerre un acte de justice et de patriotisme.

GRÈCE

Les intérêts économiques de la Grèce. — De la *Néa Hellas*, d'Athènes, organe de M. Venizelos, nous extrayons ce qui suit :

« En 1906, sur un commerce d'exportation de 76.000.000 de drachmes, la Grèce avait exporté en Angleterre (Egypte comprise), en France et en Russie, 22.300.000 dr. de marchandises, et en Allemagne, en Autriche-Hongrie et en Turquie, 18.000.000 de drachmes d'articles divers.

« En 1907, sur une exportation totale de 118 millions de drachmes, la Grèce a exporté aux pays de l'Entente des marchandises pour 50.374.000 dr. et aux trois Empires pour 18.495.000 dr.; après la révolution de 1909, sur une exportation totale, en 1910, de 145.000.000 de dr., elle a exporté dans les pays de l'Entente pour 63.377.000 dr. et dans les trois Empires pour 31.902.000 dr. En 1911, sur une exportation totale de 141.000.000 de dr., la Grèce a exporté dans les pays de l'Entente 61.561.000 dr. d'articles et dans les Empires 34.686.000. En 1912, sur une exportation totale de 146 millions, il y a eu 48.740.000 dr. pour l'Entente et 37.618.000 dr. pour les Empires. En 1913, sur un total de 119 millions, la Grèce exporta chez l'Entente pour 53.582.000 dr. et dans les Empires pour 26.341.000.

« Les chiffres fournis par la statistique du commerce d'importation sont aussi intéressants. En 1896, sur une importation de 116 millions, l'Angleterre, la France et la Russie ont importé en Grèce pour 62.000.000 de dr., tandis que l'Allemagne, l'Autriche et la Turquie n'ont atteint que 36.400.000 dr. En 1907, sur une importation de 149.000.000 de dr., l'Entente a participé pour 67.346.000 dr. et les Empires pour 44.702.000 dr.

« En 1910, sur 161.000.000 de drachmes, l'Entente a importé en Grèce des marchandises pour 81 millions 622.000 et les Empires pour 44.454.000 dr. En 1911, sur 174 millions, l'Entente a importé en Grèce pour 86.680.000 et les Empires pour 44 millions 988.000. En 1912, sur un total de 157 millions de drachmes, il y a eu 71.606.000 dr. provenant de l'Entente et 50.779.000 dr. provenant des Empires. Enfin, en 1913, sur 178.000.000 de drachmes d'importations, l'Entente a figuré pour 89.438.000 dr. et les Empires pour 46.090.000 dr.

« Tous les emprunts nationaux grecs, depuis l'époque où l'Egyptien Ibrahim envahit et dévasta la Morée jusqu'en 1897, et qui atteignent un total d'environ 800.000.000 de francs, ainsi que les emprunts effectués après la guerre de 1897, l'emprunt de 150 millions de francs en 1910, et celui de 500 millions de francs des guerres balkaniques, ont été couverts sur les marchés français et anglais, tandis que le marché allemand n'était ouvert qu'aux emprunts bulgares et turcs.

« Mais il n'y a pas que les emprunts nationaux grecs qui aient été conclus sur les marchés franco-anglais. Les plus importantes entreprises commerciales, aussi bien que les lignes de chemins de fer, ont été, en effet, créées avec des capitaux franco-anglais. Sur 250.000.000 de francs que représentent les chemins de fer, les 105.000.000 de francs que les Sociétés ont versés proviennent de ces mêmes marchés. »

SUISSE

L'ingérence des capitaux étrangers en Suisse. — On écrit de Berne au *Journal du Jura* :

« La question de l'infiltration des capitaux et du personnel technique étrangers dans nos industries suisses prend de jour en jour plus d'importance. Les protestations sans nombre de la presse contre la nomination d'un Allemand à la tête de notre soudière « suisse » en fournissent la preuve. Les organes responsables de l'entreprise ont fait valoir que le choix du directeur avait été fait bien avant la guerre. Cette excuse ne constitue qu'une aggravation du cas et nous prouve, une fois de plus, que dans certains de nos milieux on affecte de croire que la lumière ne peut nous venir que du côté du nord. Souvenez-vous du chef de la publicité de l'Exposition nationale suisse. Aussi convient-il de souligner tous les efforts qui sont faits en vue de nous libérer de cette croyance erronée, sinon funeste.

« C'est ainsi que dans l'espoir d'obtenir la construction de la ligne électrique à voie étroite de la Haute-Argovie au Seeland, la Société générale d'électricité à Berlin avait pris pour 110.000 francs d'actions de cette entreprise, et avait déjà opéré un versement de 22.000 francs.

« Mais sur la demande du gouvernement bernois, la ligne Haute-Argovie-Seeland a remboursé à la Société générale d'électricité de Berlin ses 22.000 francs avec les intérêts.

« Cette mesure a été prise par le gouvernement bernois dans l'intérêt de notre industrie nationale. Elle sera accueillie dans toute la Suisse avec satisfaction et soulagement. »

ETATS-UNIS

Les attentats allemands aux Etats-Unis. — Mercredi 10 novembre, un incendie détruisait une des plus importantes usines métallurgiques (l'atelier n° 4) de la *Bethlehem Steel Company*, qui est le plus grand concurrent américain des usines Krupp.

Le matériel de guerre qui y était en construction pour les alliés et en grande partie pour les Etats-Unis est estimé à près d'un million de dollars y compris 800 canons. Le tout a été détruit ou a subi de graves dégâts.

On pensait tout d'abord que cet incendie était dû à une cause accidentelle, mais quatre autres incendies simultanés qui ont éclaté le lendemain dans de grandes usines où l'on fabrique des munitions pour les alliés ont modifié cette première impression. En effet, d'après un télégramme de Washington, le ministre de la justice possède à l'heure actuelle la preuve qu'au moins un de ces incendies est dû à un attentat allemand, et les autorités judiciaires de toutes les villes ont maintenant reçu l'ordre de réunir tous les éléments d'information concernant les tentatives allemandes d'anéantir l'industrie américaine.

D'autre part, le *Times* a reproduit une déclaration du docteur Joseph Goricar, ancien consul d'Autriche à San-Francisco, publiée par un journal de Providence, affirmant que les espions allemands et autrichiens pullulent aux Etats-Unis et prétendant que tout Austro-Hongrois vivant dans ce pays se trouve plus ou moins mêlé aux attentats contre les usines de munitions.

Le docteur Goricar dit aussi qu'alors qu'il était consul à San-Francisco, le capitaine Burstyn, attaché à l'ambassade d'Autriche-Hongrie à Washing-

ton, lui avait recommandé instamment de se procurer les plans de toutes les fortifications de la côte du Pacifique.

Il refusa et fut alors transféré à Berlin, où il resta cinq mois; il reçut ensuite l'ordre de rentrer à Vienne; mais, averti qu'il y serait emprisonné, il se sauva à Rome d'où il envoya sa démission au mois de décembre de l'année dernière.

La déclaration du docteur Goricar mentionne, en particulier, que les agents allemands et autrichiens ont, depuis le commencement de la guerre, dépensé entre 30 et 40 millions de dollars aux Etats-Unis afin d'y provoquer un soulèvement politique et social, dans le but d'empêcher, dussent-ils recourir à n'importe quel crime, les envois de munitions aux alliés, et d'ici à quelques semaines, le pays va se trouver face à face avec une grave situation: attaques contre les voies ferrées, les entrepôts, les docks et les navires.

Le docteur Goricar accuse le comte Bernstorff, ambassadeur d'Allemagne, d'avoir recommandé une grande activité dans ce sens aux consuls austro-hongrois aux Etats-Unis.

M. Nuber de Pereked, consul général d'Autriche à New-York, a, depuis le départ du docteur Dumba, absolument suivi la même ligne de conduite qui causa le rappel de cet ambassadeur.

Pendant ces dernières semaines, M. Nuber de Pereked, sur la recommandation du comte Bernstorff, a ordonné aux consuls austro-hongrois aux Etats-Unis de faire l'impossible pour que les ouvriers quittent les usines de munitions.

Des sociétés secrètes, fondées par le comte Bernstorff et M. Nuber, essayent de forcer les ouvriers restés au travail à le quitter.

Le département d'Etat transmettra au département de la justice les accusations formulées par le docteur Goricar.

Déjà le département de la justice est en possession de nombreuses informations relatives aux faits et gestes du consul Nuber de Pereked, en rapport avec ceux qui déterminèrent le rappel de l'ambassadeur austro-hongrois, le docteur Dumba.

De son côté, l'ambassade d'Autriche-Hongrie répond aux dénonciations du docteur Goricar sans pouvoir nier certains points essentiels de ses déclarations.

CHINE

Le mouvement monarchiste en Chine. — Le 12 février 1912, à la suite d'une révolution, la Chine, la plus vieille des monarchies, devint une république démocratique, sous la présidence provisoire de Yuan-Chi-Kai, qui fut élu définitivement président de la République chinoise le 6 octobre 1913, pour une période de cinq années.

Or, depuis le mois de septembre dernier, Yuan-Chi-Kai a fait naître un mouvement pour la restauration de la monarchie en Chine et se faire couronner empereur, lui qui, trois ans auparavant, avait renversé la monarchie mandchoue pour instituer un gouvernement démocratique.

Au début d'octobre, le gouvernement actuel commença, à cet effet, une active propagande dans toutes les provinces et, dans l'espace d'un mois, il procéda rapidement à l'élection des citoyens et délégués nommés pour décider de la question de la monarchie, et aboutir à une sorte de plébiscite, ce qui fait supposer que ce mouvement avait été préparé très soigneusement depuis longtemps.

Dès que cet état de choses fut officiellement connu, les gouvernements de l'Entente ainsi que le Japon, qui avaient été favorables à l'établissement de la République en Chine en 1912, demandèrent, par l'intermédiaire de leurs représentants à Pékin, des explications au gouvernement de Yuan-Chi-Kai et lui firent savoir qu'ils désiraient que tout mouvement pour la restauration de l'empire chinois fût actuellement suspendu.

Dans les derniers jours du mois d'octobre, le mouvement monarchiste prit un caractère plus

grave, et déjà cinq provinces s'étaient prononcées en faveur d'une monarchie constitutionnelle.

Les représentations de la France, de l'Angleterre, de la Russie et du Japon prirent alors un caractère très affirmatif, aussi le gouvernement de Yuan-Chi-Kai répondit-il, le 4 novembre, qu'il ne s'agissait que d'une affaire de politique intérieure, que « l'agitation en faveur de l'établissement de la monarchie augmentait chaque jour parmi la population, et que le gouvernement, quoique opposé à ce mouvement, ne pensait pas devoir employer des moyens de coercition qui entraînaient des désordres. »

D'après les nouvelles reçues de Chine les jours suivants, les élections étaient complètement terminées et en faveur du rétablissement de la monarchie; le gouvernement prit alors des mesures arbitraires contre tous ceux qui s'opposaient à cette évolution et devint une sorte de dictature, qui ne peut se maintenir qu'avec un régime continu d'oppression et de terreur; toutefois il n'existe pas encore de signes immédiats de révolution.

Il n'y a aucun doute que les intrigues germaniques n'aient contribué pour beaucoup à amener cet état de choses et il est démontré que la diplomatie allemande travaille activement à persuader Yuan-Chi-Kai de ceindre sans plus tarder la couronne des Fils du Ciel; elle est convaincue avec raison que l'accomplissement des desseins du premier magistrat de la République n'irait pas sans provoquer de très graves désordres en Chine. On a tout lieu de croire, en effet, que les républicains du sud aussi bien que les conservateurs fidèles à la dynastie Daïtsing n'accepteront pas autrement que par la force un coup d'Etat du président. Cette nouvelle révolution exigerait inévitablement l'intervention des puissances, et c'est là ce que cherche l'Allemagne.

Cependant, et malgré toutes ces manœuvres, il paraît évident, au dernier moment, que le gouvernement chinois s'est rangé aux avis de la France, de l'Angleterre, de la Russie et du Japon, et que le rétablissement de la monarchie est remis à une date ultérieure, ainsi qu'il ressort de la note que le ministre des Affaires étrangères de Chine vient de remettre le 11 courant aux représentants de l'Entente et du Japon, où il est dit que « la Chine ne désire pas se hâter de changer la forme du gouvernement et que si un changement s'effectuait, une date convenable serait fixée à cet effet. »

Revue Commerciale

Les stocks de café. — D'après des renseignements de Rotterdam, les expéditions de café en Europe ont été en octobre dernier de 447.000 sacs, en augmentation de 2.000 sacs sur celles de septembre (143.000 sacs en septembre 1915). Les ventes ont été de 772.000 sacs contre 715.000 sacs en septembre 1915, 804.000 sacs en octobre 1914 et 1.129.000 sacs en octobre 1913. Les stocks d'Europe sont en diminution de 325.000 sacs sur ceux de fin septembre 1915, de 1.187.000 sacs à ceux de la fin du mois de septembre 1914 et de 2.643.000 sacs à ceux au 30 septembre 1913. Voici le détail de ces stocks en sacs :

	Octobre 1915	Octobre 1914	Octobre 1913
Copenhague.....	49.000	30.000	77.000
Brème.....	10.000	71.000	122.000
Hambourg.....	200.000	1.126.000	1.630.000
Pays-Bas.....	334.000	342.000	445.000
Angleterre.....	584.000	393.000	211.000
Anvers.....	200.000	1.018.000	955.000
Le Havre.....	1.954.000	2.282.000	2.258.000
Bordeaux.....	50.000	40.000	48.000
Marseille.....	167.000	102.000	119.000
Trieste.....	»	98.000	328.000
Totaux.....	3.550.000	5.437.000	6.198.000

(* Estimés pour 1915 et 1914).

Quant à l'approvisionnement visible mondial, il a augmenté de 570.000 sacs, de sorte qu'au 31 octobre les stocks visibles de café, dans le monde entier, s'élevaient à 10.476.000, contre 10.212.000 sacs en 1914, et 12.770.000 en 1913.

On estime déjà que la récolte d'Haïti sera déficitaire par suite d'importants ravages causés récemment par un cyclone; ainsi le port de Jacmel, qui en temps normal reçoit environ 90.000 sacs par saison, n'en recevra cette année que de 40.000 à 45.000 sacs.

Les affaires ont été nulles au Havre cette semaine et on a clôturé le disponible à 59 fr. 75.

Sur la place de Bordeaux, voici quelques-uns des cours tenus : Guadeloupe Bonifleur 185 à 186 fr. ; Nouvelle-Calédonie 140 à 160 fr. ; Java 80 à 115 fr. ; Porto-Rico 95 à 102 fr. ; Costa-Rica 95 à 105 fr. ; Malabar 100 à 105 fr. ; Haïti, 79 à 100 fr. ; Porto-Cabello 80 à 95 fr. ; Santos 58 à 72 fr. ; Rio 55 à 78 fr. ; Bahia 63 à 68 fr. les 50 kilos.

Cacao. — La *Wileman's Brazilian Review* vient de publier les chiffres de l'exportation du cacao du Brésil pendant le premier semestre 1915 qui se comparent ainsi avec ceux des six premiers mois de l'année précédente :

	1 ^{er} semestre		Différence en 1915
	1914	1915	
	(En tonnes)		
Norvège.....	12	39	— 27
Suède.....	12	2.863	+ 2.851
Danemark.....	120	2.754	+ 2.634
Hollande.....	677	162	— 515
Italie.....	177	1.071	+ 894
Portugal.....	»	4	+ 4
Etats-Unis.....	4.972	3.076	— 1.896
Grande-Bretagne....	5.175	4.052	— 1.153
France.....	4.808	1.379	— 1.429
Argentine.....	249	398	+ 149
Uruguay.....	74	30	— 44
Russie.....	9	»	— 9
Belgique.....	18	»	— 18
Allemagne.....	6.054	»	— 6.054
Autriche.....	162	»	— 162
Chili.....	6	3	— 3
Total.....	22.525	15.831	— 6.694

Les exportations du cacao du Brésil ont baissé de 6.694 tonnes pendant le premier semestre de 1915 ; cette diminution se rapporte pour 6.216 tonnes à l'Allemagne et à l'Autriche, pour 1.429 tonnes à la France, 1.153 tonnes à l'Angleterre et 1.896 tonnes aux Etats-Unis ; mais il y a lieu de tenir compte que les exportations aux pays scandinaves ont augmenté dans des proportions fantastiques ; elles sont, en effet, passées de 144 tonnes à 5.656 tonnes, soit une augmentation, pendant le premier semestre de 1915, de 5.512 tonnes. Où est allé tout ce cacao, qui n'a certainement pas été consommé dans lesdits pays ? sinon en Allemagne et en Autriche qui, n'ayant pu en recevoir directement du Brésil, étant donné le blocus qu'exercent les flottes alliées sur leurs côtes, se sont approvisionnées par l'intermédiaire des neutres limitrophes complaisants.

Au 31 octobre 1915, les chiffres du mouvement des Docks-Entrepôts du Havre s'établissaient ainsi pour la quinzaine finissant à cette date et pour les dix premiers mois de l'année :

Entrées, 3.817 sacs ; depuis le 1^{er} janvier, 96.166, contre 424.389 sacs en 1914 et 320.919 en 1913.

Sorties, 14.311 sacs ; depuis le 1^{er} janvier, 214.122 sacs, contre 284.382 sacs en 1914 et 225.313 sacs en 1913. Par suite, le stock est en diminution de 10.494 sacs se trouvant être au 31 octobre de 50.240 sacs, contre 288.102 sacs l'année dernière et 161.435 sacs en 1913.

Par conséquent, il résulte que les arrivages actuels sont loin de suffire à la fabrication et que

par suite du coût élevé de l'importation les acheteurs sont obligés de se reporter sur les quelques lots encore disponibles, ce qui entraîne forcément la hausse des cours.

Voici quelques-uns des cours cotés cette semaine au Havre : Bahia ordinaire, 124 à 128 fr. ; Bahia supérieur, 129 à 132 fr. ; Trinidad, 128 à 134 fr. ; Grenade, Saint-Lucie, 122 à 132 fr. ; Guayaquil, 128 à 135 fr. ; Dominicain, 122 à 128 fr. ; Haïti, 115 à 130 fr. ; Para et Amazone, 127 à 132 fr. ; San Thomé supérieur, 132 à 134 fr. ; Martinique, 175 à 180 fr. exempt de droits.

PETITES NOUVELLES

◆ Suivant communication faite par le Ministère des Finances, le service des Bons et Obligations de la Défense Nationale est transféré depuis mercredi 17 novembre, au pavillon de Flore (entrée par le jardin des Tuileries).

◆ L'action du Crédit Foncier maintient son cours antérieur.

Les Obligations foncières et communales ont toujours des transactions actives. Les foncières 1895, les communales 1899 et 1912 détacheront au 1^{er} décembre leur coupon semestriel. Ces titres offrent aux cours actuels une prime de remboursement aussi attrayante que leurs chances de lots.

◆ Nous apprenons avec un profond regret la mort de M. Emile Derrua, directeur de la Banque de l'Union Parisienne, décédé mercredi après une longue maladie.

Marché Financier

Paris, le 18 novembre 1915.

La liquidation de quinzaine s'est effectuée dans le calme, avec des reports peu élevés, les reporters n'ayant pu obtenir que 4 % net tout au plus, comme fin octobre.

Le Marché est demeuré très calme. Notre Rente 3 % perpétuelle s'est alourdie. Il semble que certains porteurs aient vendu une partie des titres qu'ils possédaient pour pouvoir, avec le restant, souscrire au nouvel Emprunt. En tout cas, le cours actuel de ce fonds est injustement déprécié ; le 3 % perpétuel est repris, en effet, pour la souscription, à 66 francs ; mais les porteurs conservent le coupon trimestriel entier à l'échéance du 1^{er} janvier prochain, qu'ils encaisseront à cette date ; et comme la nouvelle Rente 5 % est créée jouissance 16 novembre courant, il s'ensuit que le cours de reprise du 3 % s'établit sensiblement, en réalité, au-dessus du cours fixé de 66 francs.

Voici les derniers cours cotés sur les principales valeurs :

Au Parquet. — A Terme : 3 % perpétuel, 65 fr. 10 ; Raffinerie et Sucrierie Say, ordinaire, 290 fr. ; Banque Nationale de l'Afrique du Sud, 290 fr. ; Atchison Topeka, 647 fr. ; Congo supérieur, 195 fr. ; Briansk, privilégiée, 280 fr. ; Rio-Tinto, ordinaire, 1.515 fr.

Au comptant : 3 %, 65 fr. 10 ; 3 1/2 %, 90 fr. 85 ; Union Parisienne, 570 fr. ; Extérieure Espagnole, 85 fr. 60 ; Italien 3 1/2 %, 79 fr. ; Russe Consolidé 1^{er} et 2^e séries, 73 fr. 25 ; Russe 3 1/2 % 1894, 65 fr. 25 ; Banque Nationale du Mexique, 450 fr. ; Crédit Foncier Egyptien, 542 fr. ; actions Andaloux, 311 fr. ; Nord de l'Espagne, 397 fr.

En Banque. — A Terme : Mexique 5 % intérieur, 25 fr. 70 ; Caoutchoucs, 80 fr. ; Chartered, 13 fr. 50 ; Malacca ordinaire, 112 fr. ; Tharsis, 141 fr. 50.

Au comptant : Toula, 1.087 fr. ; Maltzof, 467 fr. ; Platine, 402 fr. ; De Beers ordinaire, 301 fr. ; Mount Elliott, 74 fr. ; Spassky, 50 fr. ; Tharsis, 141 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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