

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

## ABONNEMENTS

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

Adresse télégraphique : **Économiste-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 46-64

N° 1282. — 50<sup>e</sup> volume (13)

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>) | Vendredi 29 Septembre 1916

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/cours et dépôts particuliers	Portefeuille escompté	Avances s <sup>r</sup> valeurs mobilières			
<b>FRANCE — Banque de France</b>									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739			3½
1916 14 septemb..	4.822	338	16.603	2.146	1.775	1.172			5
1916 21 septemb..	4.827	338	16.654	2.181	1.762	1.775			5
1916 28 septemb..	4.833	337	16.714	2.248	1.797	1.177			5
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63			4
1916 31 août....	3.088	32	8.897	3.544	8.847	16			5
1916 7 septemb..	3.087	30	8.969	3.597	8.928	13			5
1916 14 septemb..	3.088	28	8.898	4.334	9.543	15			5
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>									
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	844	»			3
1916 7 septemb..	1.384	»	907	2.627	2.393	»			6
1916 14 septemb..	1.367	»	903	2.410	2.362	»			6
1916 31 septemb..	1.364	»	899	2.605	2.403	»			6
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>									
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15			6
1916 30 juin....	212	6	362	63	52	25			5
1916 31 juillet...	226	6	343	123	62	23			5
1916 31 août....	226	6	349	86	63	24			5
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>									
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170			4½
1916 2 septemb..	1.150	758	2.233	787	429	248			4½
1916 9 septemb..	1.159	754	2.247	780	431	246			4½
1916 23 septemb..	1.166	756	2.242	781	444	241			4½
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3½
1916 26 août....	1.230	17	1.380	291	176	136			4½
1916 2 septemb..	1.228	16	1.427	279	222	135			4½
1916 16 septemb..	1.231	15	1.424	298	240	132			4½
<b>ITALIE — Banque d'Italie</b>									
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115			5½
1916 20 juillet...	961	93	3.365	746	504	194			5
1916 10 août....	953	93	3.409	747	506	186			5
1916 20 août....	953	85	3.380	770	495	188			5
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47			5½
1916 5 août....	487	0	961	286	180	33			5
1916 12 août....	487	0	994	268	182	30			5
1916 18 août....	487	0	1.014	250	177	30			5
<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5½
1916 14 août....	4.133	221	18.345	3.429	11.349	1.600			6
1916 21 août....	4.130	224	18.472	3.608	11.648	1.544			6
1916 5 septemb..	4.138	235	18.724	3.591	11.764	1.572			6
<b>SUÈDE — Banque Royale</b>									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41			5½
1916 30 juin....	233	5	495	139	211	34			5
1916 31 juillet...	232	5	455	191	216	29			5
1916 31 août....	232	4	484	151	228	32			5
<b>SUISSE — Banque Nationale</b>									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14			3½
1916 31 août....	272	58	432	152	201	16			4½
1916 7 septemb..	280	57	429	139	175	17			4½
1916 15 septemb..	290	57	431	149	180	18			4½

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	30 août 1916	6 sept. 1916	13 sept. 1916	20 sept. 1916	27 sept. 1916
Londres.....	25.224	25.174	28.06	28 »	27.90	27.874	27.874
New-York.....	548.25	516 »	589 »	587.50	585.50	585 »	585 »
Espagne.....	500 »	482.75	594 »	591.50	586.50	588 »	588 »
Hollande.....	208.30	207.56	242 ½	238 »	237.50	239 »	239 »
Italie.....	100 »	99.62	91 »	91 »	91 »	90 ½	90 ½
Pétrograd.....	266.67	263 »	191 »	195.50	187 »	191 ½	187 »
Scandinavie...	139 »	138.25	168 »	164 »	167 »	165 ½	164 »
Suisse.....	100 »	100.03	111 »	110 »	109 ½	109 ½	109 ½
Canada.....	518.25	»	»	»	584 ½	583 ½	584 ½

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

	Unités	16 juillet 1914	30 août 1916	6 sept. 1916	13 sept. 1916	20 sept. 1916	27 sept. 1916
Londres.....	100 liv.	99.82	111.25	111.01	110.62	110.52	110.52
New-York.....	» dol.	99.56	113.65	113.36	112.98	112.88	112.88
Espagne.....	» pes.	96.55	118.80	118.30	117.30	117.60	117.60
Hollande.....	» flor.	99.64	116.42	114.26	114.02	114.74	114.74
Italie.....	» lire.	99.62	91 »	91 »	91 »	90 ½	90 ½
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	71.62	73.31	70.12	71.81	70.12
Scandinavie...	» cou.	99.46	120.86	117.99	120.14	119.07	117.99
Suisse.....	» fr.	100.03	111 »	110 »	109 ½	109 ½	109.50
Canada.....	» dol.	»	»	»	112.69	112.59	112.69

### Changes de Londres sur : (chèques)

	Pair	16 juillet 1914	29 août 1916	5 sept. 1916	12 sept. 1916	19 sept. 1916	26 sept. 1916
Paris.....	25.224	25.184	28.05	28.025	27.885	27.895	27.875
New-York.....	4.86 ½	4.871	4.76 ½	4.76 ½	4.76 ½	4.76 ½	4.76 ½
Espagne.....	25.22	25.90	23.63	23.63	23.73	23.78	23.78
Hollande.....	12.109	12.125	11.574	11.685	11.685	11.68	11.67
Italie.....	25.22	25.268	30.87	30.785	30.70	30.70	30.78
Pétrograd.....	94.62	95.80	148.50	144.34	150.25	145.50	150.50
Portugal.....	53.28	46.19	34.87	35 »	35 »	35 »	35 »
Scandinavie...	18.25	18.24	16.82 ½	16.90	16.60	16.80	16.85
Suisse.....	25.22	25.18	25.23 ½	25.32	25.45	25.45	25.33

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

	Unités	16 juillet 1914	29 août 1916	5 sept. 1916	12 sept. 1916	19 sept. 1916	26 sept. 1916
Paris.....	100 fr.	100.14	89.92	90 »	90.44	90.42	90.47
New-York.....	» dol.	99.90	102.13	102.14	102.15	102.14	102.04
Espagne.....	» pes.	96.64	106.73	106.73	106.29	106.29	106.07
Hollande.....	» flor.	99.87	104.61	103.63	103.63	103.67	103.78
Italie.....	» lire.	99.82	81.70	81.83	82.16	82.13	81.94
Pétrograd.....	» rou.	98.77	63.71	65.37	62.97	65.03	62.86
Portugal.....	» mil.	86.69	65.44	65.50	65.50	65.50	65.50
Scandinavie...	» cou.	100.85	108.47	107.99	109.94	108.63	107.77
Suisse.....	» fr.	100.17	99.95	99.61	99.10	99.10	99.57

Une stabilité remarquable d'à peu près toutes les devises caractérise la semaine sous revue. Le *chèque sur Londres* et le *Cable New-York* n'ont pas varié ; le premier reste à 27.87 1/2, le second à 5.85. Le *florin des Pays-Bas* est également sans aucun changement à 2.39, et le *franc suisse*, après avoir coté 10 % de prime dans les séances des 21, 22 et 25 septembre, est revenu à 1.09 1/2, son cours du début de la semaine. Le *Canada* a légèrement haussé et s'inscrit à 5.84, contre 5.83 1/2 le 20 septembre. Les *devises scandinaves* sont, par contre, un peu moins fermes : la *Suède* à 1.64, la *Norvège* à 1.62 et le *Danemark* à 1.59. L'*Espagne*, enfin, se retrouve au même cours de 588, après avoir fléchi à 585 le 22 septembre. L'*Italie* se tient tou-

jours entre 90 1/2 et 91; le rouble, toujours influencé par la spéculation, a passé de 1.91 1/2, le 20 septembre, à 1.87, mercredi dernier.

Cette stabilité de la livre sterling et des autres devises neutres a été obtenue sans que la Banque de France, qui reste le principal pourvoyeur du marché, ait été conduite à faire des sacrifices exceptionnels; ses ventes n'ont pas dépassé la normale; elles auraient même, semble-t-il, une tendance à être plus réduites depuis environ un mois et le marché reçoit journalièrement des offres importantes d'Amérique et des autres pays neutres. Cette situation est une préparation excellente au prochain emprunt dont l'émission va commencer officiellement le 5 octobre.

Les moyens dont dispose notre grand établissement d'émission lui eussent permis d'exercer, sur les cours du Londres et du New-York, une pression plus forte, qui eût entraîné la baisse de l'ensemble de la cote. Néanmoins, étant donné les offres extérieures et l'intérêt que présente le maintien d'une prime de change attrayante pour les souscripteurs étrangers, il a été jugé préférable, temporairement, de ne pas accentuer l'amélioration de notre devise. C'est une politique. A notre avis, nous ne croyons pas que ce soit la meilleure et nous eussions préféré voir se continuer la baisse modérée et graduelle qui ramenait peu à peu le change du franc à un niveau plus conforme à notre crédit. Mais nous n'avons pas l'intention d'engager une discussion sur ce point. Le commerce français fera bien volontiers, nous en sommes convaincus, le sacrifice d'une amélioration légère, sachant que ce sacrifice lui est demandé dans la pensée d'attirer des souscriptions qui renforceront la situation de notre change dans l'avenir.

Ces souscriptions se sont déjà produites. Les ordres passés sont relativement importants et les résultats de notre offensive paraissent de nature à les encourager. Les neutres se rendent compte maintenant que la roue de la Fortune tourne en notre faveur, ou plutôt en faveur de la cause de la civilisation et du droit qui est la leur au moins autant que la nôtre. Les expédients désespérés auxquels l'Allemagne se voit forcée de recourir pour sauver la face et donner figure à son crédit ne font que consolider la confiance de l'étranger dans notre victoire, finale. Le crochetage des coffres-forts de la Banque Nationale de Belgique et de la Société générale de crédit, le chantage des financiers allemands à l'égard de certains pays neutres, ne sont pas faits précisément pour nuire aux excellentes dispositions qui se manifestent un peu partout à notre endroit. D'ailleurs, le placement offert par notre second emprunt est une affaire trop belle pour que les neutres et les Alliés ne soient pas tentés d'en profiter. Y a-t-il plus avantageux qu'un titre portant la signature de la France et dont le rendement, selon la prime de change, ressort entre 6.25 et 6.75 % ?

Le Conseil municipal de Paris, réuni le 26 en session extraordinaire, a accepté, sur la proposition du préfet de la Seine, l'offre qui lui était faite par un syndicat de banques américaines. Il s'agit — nous le rappelons, en ayant déjà parlé dans notre dernière chronique — d'émettre, pour le compte de la Ville de Paris, des obligations d'un montant total de 50 millions de dollars, remboursables en 1921.

Supprimé par la Censure.

Dans son numéro du 23 courant, « La Revue heb-

domadaire » a publié une étude très remarquable de M. André Liesse, membre de l'Institut, sur « La Banque de France : hier, aujourd'hui, demain ». Nous nous proposons d'en donner une analyse détaillée. Pour aujourd'hui, nous nous contenterons de marquer notre accord avec cet éminent économiste sur la meilleure utilisation que la Banque pouvait faire et a fait de son encaisse métallique. M. Liesse arrive aux mêmes conclusions que nous : C'eût été pure folie que d'écouter les suggestions fantaisistes de ceux qui, dès les premiers mois de 1915, préconisaient le rétablissement de l'équilibre de notre balance extérieure par d'abondantes sorties d'or. « La Banque eût vidé son encaisse et n'aurait plus aujourd'hui le moyen d'offrir une base réelle nécessaire aux opérations d'ouvertures de crédit. » Nous avons soutenu ce point de vue, nos lecteurs s'en souviennent, dans une polémique engagée avec un de nos confrères.

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

Paix	16	29	5	12	19	26
	juillet 1914	août 1916	sept. 1916	sept. 1916	sept. 1916	sept. 1916
Paris.....	5.184	5.167	5.897	5.897	5.861	5.861
Londres.....	4.867	4.874	4.767	4.767	4.767	4.767
Berlin.....	95.37	95.06	71.1	69.3 4	69	70.1
Amsterdam....	40.14	41.1	42.3 4	40.1	40.1	40.1

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

Unités	16	29	5	12	19	26
	juillet 1914	août 1916	sept. 1916	sept. 1916	sept. 1916	sept. 1916
Paris.....	100 fr.	100 27	87 89	87 92	88 40	88 49
Londres.....	100 liv.	100 19	97 91	97 91	97 91	97 91
Berlin.....	100 mk.	99 67	74 71	73 14	72 35	73 66
Amsterdam....	100 flor.	100 00	103 08	106 50	101 52	101 68

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

Valeurs à vue	15	6	13	20	27
	juillet 1914	sept. 1916	sept. 1916	sept. 1916	sept. 1916
Alexandrie.....	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 3/32	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 3/32	1.4 1/8	1.4 1/8	1.4 1/8
Hong-Kong.....	1.10 5/16	2.1 5/8	2.1 5/8	2.2	2.2 1/4
Shanghai.....	2.5 3/4	3.0	3.0 3/8	3.0 7/8	3.1 1/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)...	47 11/16	48 15/16	49 1/8	49 1/8	49 5/16
Montevideo.....	51 3/32	52 7/16	53	53	52 7/8
Rio-de-Jan. (papier)...	15 7/8	12 19/32	12 15/32	12 11/32	12 9/32
Valparaiso.....	9 3/4	9 21/32	9 31/32	10 5/32	10 11/16
Singapour.....	2 3 15/16	2 4 3/16	2 4 3/16	2 4 3/16	2 4 3/8

#### Variations du mark à

New-York (pair : 95 3/8)	15	22	29	5	12	19	26
	août 1916	août 1916	août 1916	sept. 1916	sept. 1916	sept. 1916	sept. 1916
Cours.....	72 50	72 25	71 25	69 75	69	70 1/2	70 1/2
Parité.....	76 02	75 76	74 71	73 14	72 35	73 66	74 05
Perte %.....	23 98	24 24	25 29	26 86	27 65	26 34	25 55
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	43 22	42 95	42 65	42 65	42 70	42 70	42 70
Parité.....	72 75	72 35	71 84	71 84	71 92	71 92	71 92
Perte %.....	27 22	27 65	28 16	28 16	28 08	28 08	28 08
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	93 65	93 40	92 25	92 75	92 70	92 45	92 35
Parité.....	75 86	75 65	74 72	75 13	75 09	74 88	74 80
Perte %.....	24 14	24 35	25 28	24 87	24 91	25 13	25 30

Le change sur Vienne à Genève est coté 63 42 1/2, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 39 58 %.

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

	26	26	26	26	26	26	26
	mars 1916	avril 1916	mai 1916	juin 1916	juillet 1916	août 1916	sept. 1916
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	28 7/16	33 1/16	34 3/16	31 3/8	30 1/8	31 1/8	32 15/16
Escompte hors banque.....	4 5/8	4 19/32 4	9 1/16 5 3/32	5 11/16 5 19/32 5 19/32			

## LA SITUATION

La dernière huitaine a été glorieuse pour les armes françaises, et il est juste d'associer à leur gloire les armées britanniques, en liaison desquelles nous avons constamment opéré. L'offensive franco-anglaise, lancée sur les deux rives de la Somme, le 1<sup>er</sup> juillet dernier, et inlassablement poursuivie depuis, par la mise en œuvre d'une artillerie gigantesque et l'héroïsme de l'infanterie, a donné dans les journées des 25 et 26 septembre des résultats magnifiques : la prise, par les Français, de Combles, et, par les Anglais, de Thiepval, les deux centres puissants de la résistance ennemie. C'est une grande victoire qui a déjà produit les plus grands effets, non seulement matériels, mais moraux, la démoralisation de l'ennemi ne faisant aucun doute. Depuis le début de l'offensive de juillet, les Alliés ont ainsi pris 400 kilomètres carrés de terrain supérieurement fortifié, 60.000 prisonniers, un matériel de guerre énorme et les deux citadelles, réputées imprenables, de la défense allemande. L'effort continue : les admirables troupes franco-britanniques menacent maintenant Bapaume et Péronne.

Ces nouvelles arrivent on ne peut plus mal pour le gouvernement de Berlin, à la veille de la réunion du Reichstag et pendant l'émission de son cinquième emprunt de guerre, qui est bien laborieuse. Le chancelier, furieusement attaqué par une coalition de mécontents et d'ingratis, aurait eu bien besoin d'un succès pour consolider sa situation, et il n'a à annoncer que des défaites militaires et des revers diplomatiques !

Sur les autres fronts de l'immense bataille, qui va de la Mer du Nord au Golfe Persique, les succès des Alliés ne se démentent pas. Les Russes, qui ont attaqué violemment en face de Halicz, menacent sérieusement cette forteresse austro-allemande. Les armées de Salonique ont remporté de grands succès, pris d'assaut Florina et infligé aux Bulgares des pertes énormes. Les Roumains avancent toujours en Transylvanie et, aidés des Russes, ont refoulé victorieusement l'avance ennemie en Dobroudja.

En Grèce se déroulent des événements d'une importance capitale et qui pourraient bien avoir une répercussion capitale sur les destinées de ce pays. Etant donnée l'inertie du pouvoir royal en face de l'avance bulgare en Macédoine grecque, il s'est constitué à Salonique un gouvernement révolutionnaire, dit national, pour la résistance à l'ennemi héréditaire. Le mouvement a gagné de l'ampleur ; plus de la moitié du royaume y adhère, et voilà que M. Venizelos, accompagné de l'amiral Coundouriotis, ancien ministre de la Marine et chef de la flotte grecque, qui vient de donner au roi sa démission d'aide de camp, vient de quitter Athènes pour aller en Crète se mettre à la tête du nouveau gouvernement. D'éminentes personnalités civiles et militaires se sont jointes à lui, et déjà l'influence et la force sont de son côté. On confirme, d'autre part, que le général Moschopoulos, chef de l'état-major, vient de donner sa démission. Comment le roi, isolé, résisterait-il plus longtemps à ce mouvement national ?

## LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Les journées des 25 et 26 septembre compteront parmi les plus importantes de la bataille de Picardie. Ce sont, à proprement parler, des journées de résultats, en ce sens que les gains effectués ont tous une valeur tactique considérable, par quoi la situation d'ensemble se trouve très sensiblement modifiée en notre faveur.

Le moment n'est pas encore venu cependant d'envisager les conséquences stratégiques de ces victorieuses journées, mais les troupes anglo-françaises viennent d'enlever Thiepval, Combles, Fréguet, Gueudecourt, en s'emparant d'un énorme butin et de plusieurs milliers de prisonniers. Les Anglais ont même dépassé Gueudecourt, avançant dans la direction des quelques villages qui les séparent encore de Bapaume.

Ces gains n'ont pas été obtenus sans une très vive résistance. Nos ennemis ont, en effet, tenté l'impossible pour dégager, notamment, les défenseurs de Combles. Ils ont attaqué les troupes britanniques entre Morval et Lesbœufs, et les nôtres entre la route de Béthune et la Somme, mais ces divisions ont été vaines.

On ignore encore comment le grand Etat-Major allemand rendra compte de cette défaite, mais parlant de nos précédents succès, il s'est exprimé ainsi :

« Nous sommes obligés de reconnaître les succès de nos adversaires à l'est d'Eaucourt et la prise de villages situés sur la ligne Gueudecourt-Bou-chavesnes ; mais nous avons à rendre hommage à nos troupes héroïques qui, sur ce point, tiennent tête aux forces principales anglo-françaises et résistent à la mise en œuvre du matériel gigantesque préparé pendant de nombreux mois par l'industrie du monde entier. »

Et maintenant attendons les lendemains qui sont à prévoir.

On mande d'autre part officiellement de Petrograd, qu'au cours des deux dernières semaines du 11 au 25 septembre, les armées Broussiloff ont renouvelé leurs attaques entre les marais de Pinsk et la frontière roumaine, à l'ouest de Loutzk. Partout nos alliés ont remporté des succès locaux, fait subir aux Austro-Allemands de fortes pertes et les ont empêchés de renforcer la défense des vallées transylvaniennes.

Entre la Zlota-Lipa et la Najarevine, les progrès ont été sensibles. Si Halicz n'est pas encore prise, elle est du moins sous le canon russe, et de ce côté 3.200 prisonniers, dont la plupart allemands, sont tombés au pouvoir de l'armée Tcherbatchef.

Dans les Carpathes, des combats se sont livrés entre le col des Tartares et Dorna Vatra. Les Russes et les Roumains agissent en liaison intime au nord du Maros.

En Dobroudja, Mackensen vient d'essuyer un nouvel échec. Il a tenté, au voisinage de la mer Noire, une triple attaque en grandes masses contre les Russo-Roumains qui occupent le front. Ces masses ont été repoussées.

Sur le front de Salonique, on ne signale guère, pour le moment, que des duels d'artillerie et des contre-attaques bulgares repoussées.

Sur le front italien, les dernières journées ont été employées à des combats d'artillerie. Dans le Trentin, les Autrichiens ont bien prononcé une attaque d'infanterie contre le mont Sief ; elle s'est terminée pour l'ennemi par un gros échec.

De nouveaux raids de zeppelins ont eu lieu sur l'Angleterre. Dans la nuit du 23 septembre, un zeppelin a été détruit par les canons de la défense et par un aéroplane, et un autre, touché également par les canons de la défense, a dû atterrir.

## QUESTIONS DU JOUR

### LA FRANCE GRANDIE PAR LA GUERRE

Les représentants des Gouvernements alliés, réunis en Conférence à Paris les 27 et 28 mars 1916, après avoir constaté l'entière communauté de vues et de solidarité des puissances en guerre contre l'Allemagne, approuvèrent toutes les mesures destinées à réaliser l'unité d'action sur l'unité de front.

Cela signifiait que les représentants autorisés des nations alliées ratifiaient expressément, au nom de leurs gouvernements respectifs, l'unité d'action militaire que leurs états-majors avaient déjà conclue dans trois conférences tenues les 6, 7 et 8 décembre 1915, au Grand Quartier général français, sous la présidence du général Joffre, commandant en chef des armées françaises.

Les décisions de la Conférence de Paris, visant à la fois l'unité d'action militaire et l'unité d'action économique, furent accueillies avec ironie par les journaux d'outre-Rhin, qui profitèrent de la circonstance pour prétendre que la France, écrasée à Verdun, mendiait aide et secours auprès de ses alliés.

Avec leur lourdeur habituelle, ces journaux railèrent l'impuissance du général Joffre, les prétentions de M. Poincaré et la politique de M. Briand. Six mois se sont écoulés et voici maintenant que l'Allemagne, vigoureusement attaquée sur tous les fronts, fléchissant sous la pression combinée des armées françaises, anglaises, russes, italiennes, belges et serbes, tenaillée par un blocus que l'entrée en ligne de la Roumanie va rendre plus efficace encore, réunit ses alliés en Conférence à Berlin pour leur faire adopter un plan de coalition dont le but diffère complètement de celui poursuivi par la Conférence de Paris.

En effet, les gouvernements alliés décidèrent de coordonner leurs efforts dans l'intérêt particulier de chaque nation de l'Entente et dans l'intérêt de l'humanité tout entière, menacée depuis un demi-siècle par les exactions du militarisme prussien. Au contraire, les représentants de l'Autriche, de la Hongrie, de la Turquie et de la Bulgarie, réunis à Berlin, sous la présidence du kaiser, en acceptant de mettre l'intégralité de leurs ressources et de leurs effectifs au service de ce même militarisme prussien, ont trahi leurs pays respectifs et prononcé leur déchéance politique et matérielle, car les Austro-Hongrois, les Turcs et les Bulgares ne retireront jamais, quoi qu'il advienne, aucun avantage des cruels sacrifices qu'ils ont déjà subis et qu'ils vont encore s'imposer, au seul profit de l'empire allemand.

Guillaume II entend user, jusqu'à la moëlle, les nations que des circonstances fortuites ont jetées dans ses bras.

Ces alliés imprudents sont devenues ses premières victimes, et c'est certainement avec les hommes et les produits alimentaires qu'il va leur arracher, en vertu du nouveau pacte, qu'il espère combler les vides terribles de ses armées et enrayer la famine que le resserrement du blocus économique va provoquer dans quelques mois en Allemagne.

Mais ce ne sera là qu'un simple répit, car, grâce à l'héroïque résistance de l'armée française, les nations de l'Entente — c'est-à-dire plus de la moitié de la population mondiale — ont pu s'organiser et mettre en ligne une puissance militaire qui écrasera les dernières réserves d'Hindenburg, comme la coalition des Gaules, au cinquième siècle, écrasa les hordes d'Attila.

\*\*\*

Tous les critiques militaires des nations alliées,

ainsi d'ailleurs que la très grande majorité des critiques de la presse neutre, rendent hommage à la haute science militaire du général Joffre.

Tous proclament que sa retraite d'août 1914, couronnée par la grande victoire de la Marne, fut un chef-d'œuvre de stratégie, et tous reconnaissent que, dans la situation terrible où l'attaque brusquée de l'Allemagne et les puissants moyens d'action dont elle disposait plaçaient la France et ses alliés, c'est son habile tactique de résistance sur place qui a permis aux nations de l'Entente de se ressaisir.

Grâce à l'admirable défense française, ces nations ont pu, en effet, transformer leurs industries en fabriques d'armes et de munitions, créer méthodiquement leurs unités de combat et arracher enfin aux empires du Centre l'initiative des opérations qu'ils eurent pendant les dix-huit premiers mois de la guerre.

En France, certains de nos confrères ont reproché au général Joffre sa temporisation et sa mollesse apparente : ils ignoraient que notre généralissime, connaissant à la fois les ressources de nos ennemis et de nos alliés, pouvait suivre, en parfaite connaissance de cause, les progrès qui se réalisaient chez ceux-ci, l'usure qui se manifestait chez ceux-là et déterminer ainsi le moment précis où, l'équilibre des forces se trouvant rompu au détriment de nos adversaires, l'offensive générale serait décidée.

Le général Joffre, qui le premier avait eu la conception de l'unité d'action sur l'unité de front, a eu le calme et le sang-froid d'attendre l'heure psychologique en ménageant ses soldats, mais en les tenant toujours en haleine par des *grignotements* sur des points choisis, dont on n'a peut-être pas toujours compris la raison d'être, mais qui ont cependant eu pour résultat d'entraîner progressivement toutes nos unités, de façonner leurs cadres, et d'obtenir ainsi la merveilleuse défense victorieuse de Verdun qui fait l'admiration du monde entier... même des Allemands.

Dans le superbe discours qu'il a prononcé le 13 septembre à Verdun, pour remettre à l'héroïque cité les décorations qui lui ont été attribuées par les chefs d'Etat des pays alliés, M. Raymond Poincaré a dit :

« Dans trois conférences, tenues les 6, 7 et 8 décembre 1915, au Grand Quartier général français, sous la présidence du général Joffre, entre commandants en chef ou envoyés de toutes les armées alliées — britannique, russe, italienne, belge et serbe — il avait été adopté, sur la proposition de l'Etat-Major général français, un plan d'action pour la campagne de l'année suivante. Il avait été décidé que, sur l'ensemble indivisible des fronts de combat, les troupes de la coalition prendraient, en 1916, des offensives concertées, dont les dates seraient fixées de manière à ne pas laisser les empires centraux maîtres d'utiliser successivement leurs réserves sur les divers champs d'opérations. Il avait été, en outre, arrêté des mesures éventuelles pour le cas où nos adversaires, en nous devançant, essaieraient d'entraver l'exécution de ce programme commun. »

Voilà les décisions que la Conférence inter-alliée des 27 et 28 mars 1916 approuva unanimement, et contre lesquelles le grand Etat-Major allemand, peur en prévenir les effets, engagea l'attaque de Verdun. Les vaillantes troupes, qui, sous les ordres des généraux Pétain et Nivelle, défendirent la vieille forteresse lorraine, ont mérité les éloges que M. Poincaré leur a adressés au nom de la France et de ses alliés :

« Ce sont elles qui ont permis à tous les alliés de travailler avec une activité croissante à la fabrication du matériel de guerre ; ce sont elles qui, en marquant d'un trait lumineux la limite de la force

germanique, ont répandu dans tout l'univers la confiance en notre victoire définitive ; ce sont elles enfin qui, en assurant la réalisation du plan dressé par les états-majors, ont laissé à la Russie le temps de préparer et d'engager ses triomphantes offensives du 4 juin et du 2 juillet, à l'Italie le temps d'organiser pour le 25 juin sa brillante attaque de Gorizia, aux troupes anglo-françaises le temps d'entreprendre à partir du 1<sup>er</sup> juillet, sur la Somme, une série ininterrompue d'opérations méthodiques ; à l'armée d'Orient le temps d'outiller et de concentrer ses divers éléments, pour prêter à nos nouveaux alliés les Roumains, contre les Germano-Bulgares, un concours fraternel. Honneur aux soldats de Verdun ! Ils ont semé et arrosé de leur sang la moisson qui lève aujourd'hui. »

Cette moisson est l'œuvre commune — il ne faut pas oublier ce point essentiel — du haut commandement, des cadres et des admirables soldats que la patrie en danger a su grouper sous ses drapeaux.

\*\*\*

Dans les casemates de la citadelle inviolée dont la résistance a brisé la suprême tentative du militarisme prussien, M. Poincaré a dû éprouver une bien poignante émotion en épingleant successivement, sur le coussin que lui présentait le maire de Verdun, les décorations remises par les souverains alliés, car son âme de Lorrain avait profondément ressenti les souffrances de la ville martyrisée. Mais il a proclamé à la face des Allemands que Verdun renaîtrait de ses cendres, que les villages détruits se relèveraient et que ce pays ravagé « retrouverait, à l'abri d'une paix victorieuse, sa physionomie riante des jours heureux ».

C'est notre espérance à tous et, en attendant l'heure de la grande décision qui marquera le relèvement complet de notre pays, nous considérons comme un devoir de rendre à M. Poincaré la justice qui lui est due en constatant, simplement, qu'il aura largement contribué à ce relèvement par la manière vraiment parfaite dont il a exercé ses hautes fonctions.

En effet, dans la guerre terrible que la France subit, le rôle du chef de l'Etat consiste surtout à conserver au pays, par les moyens que la Constitution met à sa disposition, le maximum de sa puissance morale et politique, tant au point de vue intérieur qu'au point de vue extérieur.

On ne peut demander, en effet, à un Président de la République civil de se mettre à la tête de l'armée nationale ; mais il doit, par son action individuelle, apaiser les rivalités politiques du temps de paix, éviter des conflits personnels pouvant s'élever entre des serviteurs de l'Etat au grand détriment de la chose publique. Il peut donner à ses ministres, sur les questions d'ordre intérieur ou d'ordre étranger, des conseils qu'ils ont le droit de ne pas suivre, mais qui sont généralement écoutés quand ils ont pour but réel l'intérêt de l'Etat.

Enfin, il a pour mission de soutenir le moral de la nation, d'être le trait d'union naturel entre la population civile et l'armée : à ce double titre, il doit toujours connaître l'état d'âme des combattants et de ceux qui sont restés à l'arrière et profiter de toutes les occasions — les faire naître au besoin — pour aller porter la bonne parole au front, dans les tranchées même, aux champs et à l'usine.

Depuis le commencement de la guerre, M. Poincaré a joué ce rôle si délicat de chef d'Etat avec une correction et une hauteur de vues auxquelles tout le monde se plaît à rendre hommage, et l'opinion publique — qui n'avait pas bien saisi le caractère de ce rôle au début des hostilités — lui est, aujourd'hui reconnaissante de ce qu'il a fait pour maintenir l'union sacrée, car elle comprend nettement que c'est de cette union que dépend le salut de la patrie.

\*\*\*

A l'issue de la Conférence inter-alliée des 27 et 28 mars, M. Tittoni, ambassadeur d'Italie et doyen du corps diplomatique à Paris, remercia chaleureusement, au nom des gouvernements alliés, le gouvernement français de l'heureuse initiative qu'il avait prise en réunissant cette Conférence.

M. Tittoni, s'adressant ensuite directement à M. Briand, lui exprima « sa vive gratitude pour l'autorité avec laquelle il avait dirigé les travaux de la Conférence et pour l'action personnelle qui lui a valu l'admiration et l'estime de tous ceux qui ont eu l'honneur de l'approcher ».

C'était ainsi reconnaître, publiquement, la part prépondérante que le Président du Conseil français avait prise dans la conception et la réalisation du programme d'ensemble que la Conférence venait d'adopter à l'unanimité.

C'est, en effet, M. Briand qui, ayant reconnu la nécessité absolue de donner à la coalition des nations alliées l'unité d'action, tant au point de vue militaire qu'au point de vue économique et financier, s'attacha, par une étude approfondie de toutes les questions posées, à aplanir les difficultés que le projet pouvait soulever entre les Alliés et à préparer les solutions à intervenir.

Toute la presse des pays alliés et des pays neutres, sans distinction de parti ou d'origine, reconnaît aujourd'hui que, si l'Entente, depuis quelques mois, obtient au double point de vue diplomatique et militaire les magnifiques succès réalisés par elle, c'est surtout à sa politique d'unité d'action qu'elle les doit.

Nous pourrions remplir dix colonnes de notre journal avec des citations empruntées à la presse britannique, russe et italienne, pour montrer que nos alliés sont unanimes à se féliciter de cette politique dont ils attribuent tous l'initiative à M. Briand ; mais nous préférons nous en tenir à l'opinion impartiale d'un journal neutre.

Dans son éditorial du 20 septembre, le *Journal de Genève* disait :

« On a tendance à faire honneur à M. Briand surtout de Salonique ; c'est exact, mais incomplet. Salonique n'est qu'un élément d'une conception générale et peut n'être pas la plus personnelle. »

« Le plus grand mérite du président du Conseil, celui qui explique tous les autres, qui restera son titre de gloire le plus certain, c'est d'avoir eu l'autorité nécessaire pour donner une tête à la coalition. »

Voilà le mot de la situation : Il fallait à la coalition un chef et les gouvernements alliés ont spontanément choisi M. Briand, parce que M. Briand s'est imposé à eux par la clarté de ses conceptions et la simplicité de leur exécution.

Mais l'œuvre de coordination des efforts et des ressources des nations alliées est loin d'être achevée. « Demain, a déclaré M. Briand (Chambre des députés, séance du 19 septembre), vous verrez s'élargir cette collaboration commune : effectifs, argent, moyens matériels : tout doit être mis en commun entre les Alliés ».

Et nous pouvons ajouter que l'espoir de M. Briand se réalisera à bref délai, car les premiers effets de l'unité d'action ont déjà permis à toutes les nations de l'Entente d'envisager l'avenir avec une confiance absolue.

\*\*\*

Dans sa déclaration du 14 septembre, le gouvernement a rendu hommage à la France, « cet admirable pays qui, depuis le début de cette guerre, à tous les instants, même les plus tragiques, les plus angoissants, n'a pas cessé, par la noblesse et la fermeté de son attitude, de se montrer digne de ses

héros, des grands vainqueurs de la Marne, de l'Yser, de Verdun et de la Picardie ».

Oui, nous pouvons le dire avec fierté, la France — celle du front comme celle de l'arrière — s'est admirablement comportée et son attitude l'a considérablement grandie dans l'esprit de ses amis et de ses ennemis eux-mêmes.

La mobilisation générale a brusquement désorganisé l'atelier et paralysé le travail des champs : les vieux, les femmes et les enfants se sont courageusement mis à l'œuvre et ont remplacé dans la mesure du possible ceux que la patrie appelait pour la défendre.

« Il n'y a plus de paysans, plus d'ouvriers, plus de bourgeois, a dit M. Briand dans la mémorable séance du 19 septembre : tout le monde combat dans le même élan pour l'idéal commun. »

C'est absolument exact : chaque Français ou Française, quels que soient son rang social, sa fortune, sa profession et son âge, a accepté avec calme et virilité les devoirs, les charges et les douleurs que cette guerre odieusement injuste lui impose depuis vingt-six mois.

Ni dans les campagnes, ni dans les bourgs, ni dans les grandes villes, il n'y a de protestation contre les mesures de défense prises par le gouvernement, car tout le monde sait que ces mesures sont dictées par les circonstances.

Il faut au Trésor des sommes énormes pour soutenir la guerre : le public français lui a déjà souscrit effectivement pour plus de 25 milliards de francs (Emprunt 5 % et Bons et Obligations de la Défense) et il a, en outre, accepté un supplément de billets de banque de près de 10 milliards, ce qui prouve, par parenthèse, que la France possède d'immenses ressources, que ses capitalistes, gros et petits, sont d'excellents patriotes et que tous ont une confiance illimitée dans l'avenir de leur pays.

Ce sont les milliards, réunis par M. Ribot, qui ont permis à M. Albert Thomas d'organiser la fabrication de notre grosse artillerie et d'intensifier notre production de munitions dans des proportions vraiment prodigieuses ; à M. Joseph Thiéry de rendre à peu près parfait le système de ravitaillement et d'équipement de nos troupes ; à M. Justin Godard de donner à nos chers blessés les soins immédiats et efficaces qui leur sont nécessaires, et enfin, à M. Ribot lui-même, de distribuer aux familles des mobilisés les allocations d'assistance grâce auxquelles ces familles pourront attendre, sans trop de souffrances matérielles, la fin des hostilités.

Les épreuves de la guerre, rendant à notre pays son ancienne auréole de gloire, l'ont grandi dans l'estime du monde civilisé ; mais cela ne servirait à rien si une victoire décisive de l'Entente sur le militarisme prussien ne devait rendre impossible le retour de ces épreuves.

La France réclame le maintien de l'union sacrée à l'intérieur et le développement de l'unité d'action entre alliés, parce que l'expérience des faits lui prouve que, sans cette union et sans cette unité d'action, la paix définitive par la victoire resterait incertaine. Elle est prête à tous les sacrifices, mais ce qu'elle veut absolument, c'est que le sang, si généreusement versé par ses enfants, ne le soit pas inutilement.

EDMOND THÉRY.

### Nouvelle Phase de la Crise alimentaire allemande

Le gouvernement impérial allemand fait publier que la récolte des céréales pour l'année 1916 est satisfaisante et qu'elle donnera, sur l'ensemble du territoire de l'Allemagne, un excédent appréciable par rapport à la récolte de 1915. La communi-

cation ajoute que « la ration des enfants et des travailleurs pourra être augmentée ».

Les organes officiels avaient également proclamé que la récolte de 1915 était sensiblement supérieure à celle de l'année précédente et que grâce aux résultats obtenus le gouvernement impérial pourrait relever le poids de la ration de pain et éviter le rationnement des autres produits nécessaires à l'existence.

M. Delbrück, alors ministre de l'intérieur de l'empire, avait notamment dit au Reichstag, dans le courant d'août 1915 : « Je puis affirmer que la récolte actuelle nous permettra de tenir dans tous les cas, et que nous pourrions même accorder certaines facilités aux producteurs et aux consommateurs. »

L'Allemagne a tenu, du commencement de septembre 1915 à la fin d'août 1916, grâce aux vols de denrées que son administration militaire a pratiqués en Belgique, dans le nord de la France, en Pologne, en Serbie, et grâce, surtout, aux énormes quantités de céréales, de légumes secs et de bétail de boucherie, que la Roumanie a exportées chez elle.

Or, malgré cet appoint considérable, le poids de la ration du pain, de la farine, du beurre et de la graisse n'a pu être augmenté, et il a même fallu rationner la viande avant la fin de l'année 1915.

Les Allemands espéraient cependant que les pommes de terre, dont on avait dit la récolte très importante, pourraient, dans une certaine mesure, remplacer le pain et la viande ; mais au commencement de février 1916 le Bundesrath fut dans l'obligation de rationner aussi les pommes de terre et d'en relever le prix maximum.

Cet événement, venant s'ajouter à une diminution progressive de la qualité et du poids de la ration de pain, à l'insuffisance du beurre, du lait, du saindoux, des légumes frais et secs, du sucre, du café, et surtout de la viande et de la graisse, provoqua dans la population laborieuse des villes, déjà si cruellement éprouvée par la guerre, une agitation que la presse d'outre-Rhin, malgré la censure impériale, ne put cacher, car elle se traduisit par des manifestations tumultueuses sur lesquelles les journaux des pays neutres, voisins de l'Allemagne, nous fournirent des renseignements détaillés.

Cette agitation était dangereuse pour le crédit public en ce sens qu'elle coïncidait avec l'émission du quatrième emprunt de guerre ; une grande victoire, présage d'une paix prochaine, devenait nécessaire pour calmer l'inquiétude des neutres, et il n'est pas douteux que la prise de Verdun, habilement exploitée par la presse de tous les partis, aurait fait accepter plus aisément, par la population allemande, l'aggravation de la crise alimentaire que le rationnement des pommes de terre annonçait.

Il est probable que le Dr Helfferich, dans le discours qu'il doit prononcer au Reichstag sur la situation économique et financière de l'empire, répètera que les récoltes de 1916 étant excellentes, le peuple n'a rien à craindre de la famine ; il soutiendra également que le grand succès du cinquième emprunt de guerre — tout spécialement patronné par le maréchal von Hindenburg — démontre que la puissance financière de l'Allemagne est restée intacte, et il terminera son discours — comme tous ceux qu'il a prononcés au Reichstag — en prédisant la faillite de l'Angleterre, de la France, de l'Italie et de la Russie.

Mais dès que le Reichstag se sera séparé, le dictateur des vivres, von Batocki, tiendra un autre langage aux municipalités qui se plaindront de la rareté des arrivages. Il leur dira que les stocks sont satisfaisants, mais qu'il faut, avant tout, ravitailler l'armée et gagner, sans difficulté, les prochaines récoltes.

Ce que von Batocki laissera ignorer, c'est que les récoltes allemandes de 1916 — en raison des circonstances que nous avons nous-mêmes subies en France — sont sensiblement inférieures à celles de 1915.

Ce qu'il ne dira pas non plus, c'est qu'en 1916-1917 l'Allemagne ne retrouvera certainement plus les produits alimentaires que son armée a pris en Belgique et dans le nord de la France, et que le professeur Karl Ballod, de Francfort, dont nous avons plusieurs fois utilisé les statistiques, évalue à 4.380.000 quintaux de viande, 6.570.000 quintaux de pommes de terre, 6.730.000 quintaux de pain, 550.000 quintaux de beurre, ce qui représente 4 % de la consommation annuelle de la viande et 6 % de la consommation annuelle du pain en Allemagne.

A ces quantités il faut ajouter 4 millions de quintaux de farine et au moins 10 millions de quintaux d'autres articles comestibles également pris en Belgique, tout le blé et tout le bétail volés à la Pologne et à la Serbie, — dont la quantité nous est inconnue, mais que l'on sait cependant être très importante — ; puis enfin les fameuses exportations de la Roumanie qui, pendant la période novembre 1915-juin 1916, ont atteint 20 millions de quintaux de céréales, 5 millions de quintaux de viandes de toutes espèces, 2 millions de quintaux de légumes secs, etc.

Les Allemands n'auront donc plus à leur disposition les produits alimentaires que la Roumanie leur fournissait, et, ayant saigné à blanc les territoires étrangers qu'ils occupent momentanément, ils n'y trouveront pas grand-chose, car les malheureuses populations habitant ces territoires sont déjà soumises, depuis l'année dernière, à un véritable régime de famine.

Dans ces conditions, et quelles que soient les affirmations du Dr Helfferich et de von Batocki, la troisième année de guerre sera, au point de vue alimentaire, très dure pour l'Allemagne, surtout si les nations alliées, poursuivant avec vigueur leur politique d'unité d'action, continuent à resserrer progressivement les mailles du blocus économique qui isole les empires du Centre des grands pays de production.

EDMOND THÉRY.

### Le Nouvel Emprunt National 5 0/0

C'est jeudi, 5 octobre, que sera ouverte la souscription publique au nouvel *Emprunt National 5 0/0* autorisé par la loi votée à l'unanimité par la Chambre des Députés et le Sénat les 14 et 15 courant. La date de clôture de l'émission sera fixée ultérieurement par décret ; elle ne pourra dépasser le 29 octobre.

Comme le faisait remarquer M. Ribot, ministre des Finances, à la séance du Sénat du 15 septembre, quelques membres de la Haute Assemblée ont paru un peu surpris que, pour la réalisation de ce second emprunt, le gouvernement ait attendu un peu longtemps. Ils s'étaient montrés préoccupés de l'importance qu'avait prise la dette flottante. Mais cette dette flottante est inférieure à celle d'autres pays, et elle tient une place relativement moins grande qu'on a pu le croire dans l'ensemble de l'augmentation de notre dette pendant la guerre.

Pendant les deux années de guerre, notre dette, sous toutes ses formes, s'est augmentée d'environ 38 milliards de francs, et si ce chiffre est considérable, il doit paraître relativement modeste si on le rapproche des charges énormes de la guerre et aussi des augmentations correspondantes des dettes chez nos alliés et chez nos ennemis. C'est ainsi que la dette anglaise s'est accrue plus rapidement que la nôtre. Il en est de même de

la dette allemande, à propos de laquelle notre directeur, M. Edmond Théry, écrivait, dans un article sur le *cinquième Emprunt allemand* paru dans le *Matin* du 6 courant et que l'*Economiste Européen* reproduisait le 8 :

« Du 1<sup>er</sup> août 1914 au 22 mars 1916, le Trésor impérial allemand, pour faire face aux dépenses de guerre, a émis officiellement 45 milliards de francs d'emprunts nouveaux. »

« Mais nous avons établi ici même (1), qu'à la date du 1<sup>er</sup> août dernier, la guerre et ses répercussions avaient augmenté la dette de l'Allemagne — Empire et Etats réunis — d'au moins 73 milliards de francs. Cela revient à dire que le 5<sup>e</sup> Emprunt de guerre que les Allemands lancent en ce moment ne sera, en réalité, qu'une simple conversion forcée de dépenses déjà effectuées depuis plusieurs mois. »

« Il en fut de même pour le 4<sup>e</sup> Emprunt, celui du 22 mars 1916, dont le montant total atteignit à peine 13 milliards 250.000.000 de francs, alors qu'à la même époque, la dette flottante allemande s'élevait à 18 milliards. »

Or, dans les 38 milliards de francs dont notre dette s'est augmentée depuis l'ouverture des hostilités, la dette flottante figure à peine pour un tiers. Il y a un tiers de dette consolidée : c'est l'Emprunt du mois de novembre 1915, dont le capital souscrit a dépassé 15 milliards de francs, mais qui n'a accru la dette consolidée que de 12 milliards 200 millions de francs, parce que 3 milliards environ de Rente 3 % perpétuelle se sont trouvés éteints par suite de la conversion.

La dette flottante, c'est-à-dire celle dont le remboursement peut être demandé avant la fin des hostilités, est représentée par les Bons de la Défense Nationale, un reliquat de Bons ordinaires, et aussi 300 millions de Bons émis en Angleterre. Elle se chiffrait, au 31 juillet de cette année, par une somme de 13 milliards seulement.

Entre ces deux dettes, consolidée et flottante, il existe une dette intermédiaire, en quelque sorte, intéressante à considérer, que le ministre a appelée : la dette remboursable après la guerre, au cours des deux, trois ou quatre années — et même plus — qui suivront.

Une des deux grosses parts de cette dette intermédiaire, qui s'élève à 13 milliards 900 millions, — environ 14 milliards, — est celle contractée par l'Etat vis-à-vis de la Banque de France, dont le renouvellement de privilège va venir bientôt à l'ordre du jour. Cette dette n'a pas d'échéance fixe ; elle est sans délai, mais l'Etat devra s'efforcer de la rembourser le plus tôt possible après la guerre, car il faudra préparer le retour au régime normal et la reprise des paiements en espèces.

A côté de cette dette, il y a celle que l'Etat est forcé de contracter vis-à-vis de l'étranger, c'est-à-dire la dette extérieure que nous sommes obligés d'assumer pendant la guerre. Car, envahie dans une partie de son territoire, privée d'un grand nombre de ses travailleurs, la France ne peut suffire à la fois aux nécessités de son existence civile et surtout aux besoins si considérables de la guerre. Elle est obligée d'acheter beaucoup au dehors, et c'est, à cette heure, un des soucis du ministre des Finances de savoir comment acquitter les sommes énormes qui sont à payer chaque mois à l'étranger.

Nous avons obtenu des crédits, nous en obtenons encore, et sur ce point le ministre des Finances s'expliquera, le moment venu, devant les Commissions, devant le Parlement, avec la discrétion nécessaire. Mais en se procurant ces crédits,

(1) *La Ruine économique et financière de l'Allemagne* : journal *Le Matin* du 10 août 1916. — *Economiste Européen* du 11 août 1916.

L'Etat se constitue une dette extérieure dont il lui faut payer les intérêts, qu'il lui faudra rembourser après la paix, mais qui ne doit pas inquiéter présentement, puisque le pays a des années pour la liquider. Néanmoins il sera urgent, au lendemain de la guerre, de l'amortir le plus rapidement possible, car il faut que la France, grâce à son travail, à son énergie, au développement de ses exportations, reprenne la situation privilégiée dont elle jouissait : celle d'une nation créancière du monde entier, au lieu d'en être débitrice.

« Nous y arriverons, a précisé alors M. Ribot ; il y aura des difficultés ; il faut les regarder avec bravoure, avec la volonté de les vaincre.

« Si nous avions pu apercevoir par avance toutes les difficultés qui devaient se dresser devant nous pendant la guerre, nous en aurions eu le frisson et éprouvé une véritable inquiétude. Nous nous serions demandé comment on pourrait les résoudre. Nous les avons pourtant résolues, parce que le pays nous y a aidés.

« Ce n'est pas l'honneur du gouvernement, ce n'est pas l'honneur d'un homme, c'est l'honneur du pays de les avoir surmontées. C'est parce que le pays a voulu se défendre, c'est parce que le pays a voulu vivre, qu'il a voulu vaincre, puisque la victoire était la condition même de son existence.

« Il a voulu une certaine victoire, parce qu'il faut une victoire qui nous protège demain, comme on l'a dit, contre de pareils retours de violence.

« Voilà ce que le plus humble de nos citoyens sent au fond de sa conscience. C'est pourquoi nous voyons la façon admirable dont ce pays, qu'on disait un pays en décadence, un pays dégénéré, remplit son devoir aux applaudissements de la terre entière. »

Il n'y a donc pas à se montrer ému de ce fait que notre dette flottante a grossi de 13 milliards. Celle de l'Angleterre est de 24 milliards à l'heure actuelle, et nous savons qu'on ne viendra pas nous demander, du jour au lendemain, ce qu'on nous a confié. La preuve en est que, de mois en mois, cette dette s'augmente des versements volontaires du pays. C'est, en effet, 1 milliard, 1.100 millions, 1.200 millions de francs qui sont apportés tous les mois au Trésor public.

Aussi l'Etat s'est-il dispensé de faire à la Banque de France cet appel que, avant la guerre, on croyait indispensable, et qui a été ramené à des limites très étroites. Sur toutes ces sommes, 22 pour cent seulement ont été pris à la circulation fiduciaire et 78 pour cent proviennent des contributions volontaires du pays qui a fait de lui-même, spontanément, les frais de la guerre pour les quatre cinquièmes.

Le gouvernement n'était donc pas pressé de faire le nouvel Emprunt. Il voulait, aussi, laisser aux capitaux réels, aux capitaux vraiment disponibles que l'Etat fait appel. Il ne s'agit pas d'obtenir un succès de façade, un succès de parade. Ce que l'Etat désire, c'est qu'on lui apporte des économies certaines, qu'on puise dans les réserves qui existent dans le pays, et que chacun comprenne qu'il a le devoir de faire sortir ces réserves.

Le dernier Emprunt avait été fait dans des circonstances critiques pour nous, dangereuses peut-être. Mais le ministre des Finances n'avait pas perdu confiance à ce moment. Il savait que le pays, en toutes circonstances, répondrait à l'appel. Le pays a répondu.

Il répondra encore aujourd'hui. D'ailleurs, l'heure choisie ne tombe pas si malheureusement puisqu'elle coïncide — le gouvernement ne l'a pas cherchée, mais il l'accepte la coïncidence, — avec une reprise glorieuse et surtout pleine d'espérance de nos offensives.

Voilà la situation financière du pays créée par

la guerre, nettement exposée, et c'est avec la plus entière confiance que le ministre des Finances s'adresse à toute la France pour le nouvel Emprunt National 5 %.

« La victoire est certaine, a-t-il dit encore ; personne n'en doute en France, ni parmi ceux qui combattent, ni parmi ceux qui sont à l'arrière, qui suivent avec angoisse, et aussi avec orgueil, les péripéties de cette lutte. Le monde entier manifeste les mêmes sentiments. Allez à l'étranger, voyez ce qu'on y pense de la France, quelle certitude on a de notre victoire. Un tel spectacle est de nature à nous reconforter. Mais n'oublions pas que la victoire définitive, la victoire que nous voulons, ne s'achète pas seulement par l'héroïsme des combattants ; elle s'achète aussi par l'effort de tous. C'est pour faire appel à ce sentiment de solidarité nationale que nous sommes réunis aujourd'hui. J'espère, je suis sûr, que cet appel sera entendu du pays tout entier. »

Nous sommes loin de la manœuvre, — attaque de Verdun, — que le grand état-major allemand, d'accord avec le Kaiser, le Kronprinz, le Dr Helfferich, prépara en vue de l'Emprunt allemand du 22 mars, et qui constituait un échec sérieux constaté par les journaux allemands eux-mêmes. Nous sommes loin du langage tenu en Allemagne lors de la récente nomination du maréchal von Hindenburg au poste de chef d'état-major général, langage que rappelait M. Edmond Théry dans l'article du 6 septembre que nous citons plus haut. Cette nomination d'Hindenburg « devait inciter à la générosité les capitalistes ruinés ou récalcitrants »...

Ici, la méthode est plus noble, quoique plus simple. Les explications que fournit le ministre des Finances le 15 septembre, le Sénat en décida l'affichage dans toutes les communes de France, et l'on sait à l'avance la réponse que tous donneront, depuis le modeste travailleur jusqu'au puissant industriel ou au gros capitaliste.

GEORGES BOURGAREL.

### Recettes des Chemins de fer français

L'activité économique signalée par la progression des recettes de nos grandes Compagnies de chemins de fer continue à s'affirmer nettement ; voici, en effet, les recettes brutes réalisées sur les cinq grands réseaux, non affectés par la guerre, pendant le mois de juillet dernier :

Recettes brutes des Grandes Compagnies françaises de chemins de fer			
Compagnies	Mois de Juillet		
	1914	1915	1916
(Milliers de francs)			
Etat A. R.....	5.932	5.936	8.541
Ouest Etat.....	22.773	21.337	34.283
P.-L.-M.....	51.960	49.740	68.000
Orléans.....	18.101	28.062	31.580
Midi.....	14.153	12.377	17.126
Totaux.....	112.924	117.452	159.530

L'examen de ces chiffres est probant ; comparé avec le mois de juillet 1915, le même mois de 1916 est, en effet, en augmentation de 42.078.000 francs, ou 25 % ; et même sur un mois d'année normale, 1914 par exemple, non troublé par la guerre, il offre une plus-value de 46.606.000 francs, ou 30 % environ. Pour le mois de juin dernier, l'augmentation sur le mois correspondant de 1914 n'était que de 18.996.000 francs, soit 17 %, et pour mai 1916, comparativement à mai 1914, seulement de 16.249.000 francs, soit 12,4 % ; par conséquent, comme on le voit, l'augmentation est constante et progressive.

Les recettes brutes de ces cinq grandes Compagnies se décomposent ainsi :

Recettes brutes totales des Réseaux de l'Etat, du P.-L.-M., de l'Orléans et du Midi

Recettes brutes	Juillet		Moyenne quotidienne	
	1915	1916	1915	1916
(Milliers de francs)				
Commerciales.....	98.510	105.711	3.178	3.410
Militaires.....	18.942	53.819	611	1.736
Totaux.....	117.452	159.530	3.789	5.146

Enfin, la même augmentation se retrouve sur les Compagnies du Nord et de l'Est, dont le trafic est cependant très sérieusement affecté par l'occupation allemande et les opérations militaires.

Recettes brutes : Mois de Juillet

Recettes brutes	Nord		Est	
	1915	1916	1915	1916
(Milliers de francs)				
Commerciales.....	10.194	9.311	9.851	10.836
Militaires.....	4.250	10.990	4.250	22.423
Totaux.....	14.444	20.301	14.101	33.259

Si nous comparons les chiffres de juillet 1916 avec ceux de juin dernier, nous observons que les recettes globales de la Compagnie du Nord ont augmenté de près de 3 millions, et celles de la Compagnie de l'Est de 16 millions environ. Bien que ces augmentations se rapportent en majeure partie aux recettes d'ordre militaire, nous devons considérer ces résultats comme satisfaisants, puisqu'en dépit de l'activité prodigieuse des transports de guerre nécessités sans relâche sur ces réseaux, les recettes commerciales, non seulement se maintiennent, mais encore montrent d'un mois à l'autre une progression appréciable.

R. MAGAUD.

### Le Commerce extérieur de la France

L'imprimerie Nationale vient de mettre sous presse le volume des documents statistiques publiés par l'Administration des Douanes sur le commerce de la France pendant le mois d'août 1916. Les renseignements suivants, que publiait le *Journal Officiel* du 21 septembre, sont extraits de ce volume :

Valeur des marchandises importées et exportées en août 1915 et 1916 (commerce spécial)

IMPORTATIONS	Août		Différences en 1916
	1915	1916	
(Milliers de francs)			
Objets d'alimentation.	277.620	330.061	+ 52.441
Matières nécessaires à l'industrie.....	268.433	364.727	+ 96.294
Objets fabriqués.....	232.887	390.942	+ 158.055
Totaux.....	778.940	1.085.730	+ 306.790
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation.	38.669	30.488	- 8.181
Matières nécessaires à l'industrie.....	58.615	53.660	- 4.955
Objets fabriqués.....	149.547	146.751	- 2.796
Colis postaux.....	12.091	19.006	+ 6.915
Totaux.....	258.922	249.965	- 8.957

Dans le chapitre « colis postaux » figurent 1.009.000 francs de colis-postaux contenant des tissus de soie et de la bourre de soie, au lieu de 664.000 francs en août 1915.

Nos achats à l'étranger ont continué à augmenter dans de fortes proportions, alors que nos ventes diminuaient de près de 9 millions. Il en résulte que, pour le mois d'août dernier, l'excédent des entrées sur les sorties a atteint la somme énorme de 735.765.000 francs. Encore faut-il remarquer que ce chiffre est établi sur le taux de 1914, et que pour obtenir la valeur réelle des achats et ventes, en août dernier, il faut majorer le tableau ci-dessus de 91 % pour les importations et de 50 % pour les exportations. On obtient alors : 2.072 millions de francs pour les importations et 375 millions de francs pour les exportations.

Pour les huit premiers mois de 1916, les variations avec les huit mêmes mois de 1915 se présentent ainsi :

Valeur des marchandises importées et exportées du 1<sup>er</sup> janvier à fin août 1915 et 1916 (Commerce spécial)

IMPORTATIONS	Huit premiers mois		Différences en 1916
	1915	1916	
(Milliers de francs)			
Objets d'alimentation.	1.526.927	1.838.057	+ 311.130
Matières nécessaires à l'industrie.....	1.992.858	2.673.349	+ 680.491
Objets fabriqués.....	1.558.899	1.986.685	+ 427.786
Totaux.....	5.078.684	6.498.041	+ 1.419.357
EXPORTATIONS			
Objets d'alimentation.	368.342	283.958	- 84.384
Matières nécessaires à l'industrie.....	413.798	459.501	+ 45.703
Objets fabriqués.....	1.034.945	1.343.178	+ 308.233
Colis postaux.....	105.368	157.177	+ 51.809
Totaux.....	1.922.453	2.243.814	+ 321.361

Dans le chapitre « colis postaux » figurent 5.686.000 francs pour les colis-postaux contenant des tissus de soie et de bourre de soie. Le chiffre correspondant de 1915 avait été de 4.313.000 francs.

Pendant les huit premiers mois de 1916, les échanges commerciaux de la France avec l'étranger ont donc augmenté de 1.740.718 francs, sur la même période de l'année précédente, et ils se soldent par un déficit de 4.254.227 francs, en attribuant toujours aux marchandises la valeur des taux résultant de 1914. Or si, conformément à la correction indiquée par l'administration des douanes, et pour obtenir la valeur réelle, on majore les importations de 91 % et les exportations de 50 %, on obtient, pour les huit premiers mois de 1916, aux importations, 12.411 millions de francs, et, aux exportations, 3.366 millions de francs, soit un excédent de 9.045 millions de francs des importations sur les exportations.

Afin de parer à cet énorme accroissement de notre déficit commercial, il est nécessaire que nous réduisions, dans la mesure du possible, nos achats à l'étranger et que, d'autre part, toute notre activité soit appelée à développer la production nationale des produits indispensables aux besoins de l'armée et du pays.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

Les douzièmes provisoires pour le quatrième trimestre de 1916. — La Chambre des députés a voté le 22 septembre, par 448 voix contre 4, les douzièmes provisoires applicables au quatrième trimestre de 1916.

Mardi, au début de la séance, le ministre des Finances a déposé le projet de loi sur le bureau du Sénat. Ce projet a été adopté hier, par la Haute Assemblée.

## Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	21 sept. 1916	28 sept. 1916
<b>ACTIF</b>		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.896.723.277	4.832.751.286
Argent.....	338.040.344	336.840.232
	5.164.763.621	5.169.591.518
Disponibilité à l'étranger.....	659.539.381	723.218.389
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	492.277	295.081
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	136.725.123	146.460.558
{ Effets Etranger.....	2.244.722	2.333.952
Portefeuilles des succursales.....	37.290	134.347
Effets prorogés { Paris.....	232.281.003	262.029.512
{ Succursales.....	633.234.233	631.277.232
Avances sur lingots à Paris.....	723.747.519	727.508.502
Avances sur lingots dans les succursales.....	438.452.694	436.422.247
Avances sur titres à Paris.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat.....	8.500.000.000	8.500.000.000
Avances temporaires au Trésor public	39.700	39.700
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	1.450.000.000	1.460.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	98.741.353	98.741.353
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	41.891.509	41.893.530
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	6.252.841	7.172.646
Emploi de la réserve spéciale.....	7.301.620	7.301.620
Divers.....	430.895.524	443.817.383
<b>Total.....</b>	<b>19.606.592.337</b>	<b>19.743.001.249</b>
<b>PASSIF</b>		
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
Réserve immobilière de la Banque.....	9.125.000	9.125.000
Réserve spéciale.....	4.000.000	4.000.000
Billets au porteur en circulation.....	8.407.444	8.407.444
Arrangements de valeurs déposées.....	16.653.451.175	16.714.063.075
Billets à ordre et reçus.....	34.853.671	33.474.577
Compte courant du Trésor.....	4.567.033	4.630.375
Comptes courants de Paris.....	123.190.690	36.322.047
Comptes courants dans les succursales.....	1.311.017.977	1.348.360.880
Dividendes à payer.....	869.597.440	899.695.021
Escompte et intérêts divers.....	4.892.658	4.731.638
Recompte du dernier semestre.....	31.245.873	35.023.558
Divers.....	11.963.093	11.963.093
<b>Total.....</b>	<b>19.606.592.337</b>	<b>19.743.001.249</b>

## Comparaison avec les années précédentes

	3 oct. 1912	2 oct. 1913	30 juillet 1914	30 sept. 1915	28 sept. 1916
Circulation.....	5.461.3	5.740.1	6.683.2	13.458.3	16.714.0
Encaisse or.....	3.252.1	3.459.9	4.141.3	4.550.1	4.832.7
Argent.....	759.3	634.8	625.3	364.4	336.8
Portefeuille.....	1.553.1	1.650.9	1.444.2	2.251.8	1.797.4
Avances aux partic. à l'Etat.....	701.4	738.4	743.8	200.0	8.700.0
Compt. cour. Trésor.....	200.0	200.0	382.6	64.2	36.3
Compt. cour. Trésor.....	584.5	185.1	947.6	2.695.9	2.248.0
Taux d'escompte.....	3 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0

**Les dépôts des Caisses d'Epargne. — Les Caisses d'Epargne et l'Emprunt.** — Dans le projet de loi tendant à autoriser l'émission d'un second Emprunt National en rentes 5 %, il n'avait été prise aucune disposition spéciale en ce qui concerne les dépôts aux Caisses d'Epargne. Le Gouvernement, avait déclaré le ministre des Finances, avait, en effet, l'intention de lever, avant l'ouverture de la souscription, toutes les restrictions au remboursement des dépôts de ces établissements édictées en vertu de la clause de sauvegarde.

Or, dimanche 24 septembre, a été promulgué le décret suivant :

« Article 1<sup>er</sup>. — Sont abrogés le décret du 30 juillet 1914, limitant les remboursements à effectuer par les Caisses d'Epargne ordinaires et la Caisse Nationale d'Epargne, et le décret du 27 mars 1916 portant dérogations au présent décret »

Le rapport adressé au Président de la République dit notamment :

« Deux années ont passé, au cours desquelles les titulaires des livrets auraient pu effectuer intégralement, s'ils l'avaient voulu, le retrait de leurs dépôts, puisqu'à raison de 50 francs par quinzaine, il leur eût suffi de moins de quinze mois pour retirer le maximum de 1.500 francs. Et cependant, grâce à la confiance des déposants, à leur clairvoyance et à leur patriotisme, le montant total des dépôts des Caisses ordinaires, qui s'élevait, au 30 juin précédent, à 4.054 millions, n'est tombé qu'à 3.688 millions; celui de la Caisse Nationale d'Epargne, qui était de 1.857 millions, atteint encore 1.624 millions.. »

« Il reste une dernière étape à franchir. Nous n'hésitons pas à vous proposer, monsieur le Président, de lever toutes limitations aux remboursements. Nous avons entière confiance, en effet, dans les déposants qui, loin de retirer leurs fonds disponibles, voudront user de la faculté donnée par la loi du 29 juillet 1916 de porter le maximum de leur compte de 1.500 francs à 3.000 francs. Il va de soi, qu'en cas de force majeure, le Gouvernement pourrait revenir à la clause de sauvegarde, mais nous sommes certains que l'heure de la victoire définitive sonnera sans que cette disposition ait à recevoir une nouvelle application. »

De son côté, M. Métin, ministre du Travail, vient d'envoyer aux Caisses d'Epargne une circulaire relative à leur rôle dans l'émission du prochain Emprunt.

Les Caisses d'Epargne sont admises à recevoir les souscriptions. En raison de la levée de l'application de la clause de sauvegarde, limitant à 50 francs, par déposant et par quinzaine, les remboursements, levée qui vient d'être opérée par décret, les déposants pourront affecter sans restriction au nouvel Emprunt tout ou partie de leur compte d'épargne.

La circulaire prescrit, d'autre part, une série de mesures destinées à donner aux souscripteurs toutes facilités.

**Le moratorium des assurances.** — M. Albert Métin, ministre du Travail, a fait signer un décret, paru au *Journal Officiel* le 28 septembre, qui proroge, à partir du 1<sup>er</sup> octobre prochain, pour une nouvelle période de soixante jours francs, les délais précédemment accordés pour l'acquiescement des sommes dues par les entreprises d'assurance, de capitalisation et d'épargne.

En ce qui concerne les Sociétés d'épargne, le décret, pour celles d'entre elles dont les placements se font en construction de maisons payables à tempérament, porte de 25 à 40 % la portion du capital revenant aux intéressés par suite de l'échéance de leurs séries ou participations, ou par suite de décès. Le taux des sommes provisoirement exigibles des autres Sociétés d'épargne est porté de 50 à 75 %.

**Une avance de 50 millions de dollars à la Ville de Paris par des Banques Américaines.** — La note suivante a été communiquée par la présidence du Conseil Municipal de la Ville de Paris :

« Un syndicat de banques des Etats-Unis a offert spontanément à la Ville de Paris, par l'intermédiaire du gouvernement français, d'émettre pour le compte de la Ville des obligations d'un montant total de 50 millions de dollars, remboursables en 1921 au maximum. Cette offre a été acceptée par le Conseil municipal dans les conditions exposées par M. le préfet de la Seine et sera réalisée dès que les formalités prévues par l'article 12 du projet de loi sur les crédits provisoires du quatrième trimestre auront été remplies. »

En conformité de cette note, le projet de délibération suivant, déjà approuvé en comité du budget, siégeant en réunion privée, a été soumis mercredi au Conseil en séance publique :

« Article premier. — M. le préfet de la Seine est

« invité à solliciter des pouvoirs publics l'autorisation pour la Ville de Paris d'accepter les offres faites par un groupe de banquiers de New-York de lui prêter pour cinq années, une somme maxima de 50 millions de dollars.

« Art. 2. — Tous pouvoirs sont donnés à M. le préfet de la Seine pour régler les conditions du contrat et pour accomplir, au mieux des intérêts de la Ville de Paris, tous actes relatifs à cette affaire. »

Ce projet de délibération a été adopté. Les 250 millions seront mis à la disposition de l'Etat.

**Voyage en France de la mission économique américaine.** — La mission économique américaine récemment arrivée à Bordeaux, où elle a été vivement frappée des aménagements de notre grand port, effectue actuellement un voyage d'études en France après un séjour d'une semaine à Paris.

Elle s'est d'abord rendue à Limoges, dont la brillante industrie porcelainière, déjà si appréciée aux Etats-Unis, l'intéressait au premier chef. Les délégués ont pu voir notamment le magnifique développement de ses fabriques depuis la guerre pour supplanter sur les marchés du monde les articles de nos ennemis.

De Limoges, sur des autos mises à sa disposition par la Compagnie d'Orléans jusqu'à Clermont-Ferrand, la mission est allée à Aubusson, qui lui a offert les admirables séductions de ses tapis et tapisseries.

Le tourisme, avec la visite des grandes stations thermales d'Auvergne, s'est ensuite allié aux affaires, servi d'aiguillon par un temps idéalement beau.

A la Bourboule, où nos hôtes eurent une réception toute cordiale et pleine de délicatesse, au Mont-Dore et à Saint-Nectaire, où ils s'arrêtèrent au passage, les délégués eurent l'idée de nos ressources minérales et de leur supériorité par rapport aux stations austro-allemandes. La vision du Sancy, des Roches Tuilière et Sanadoire, du col de Dyane, du château de Murols, des lacs de Guéry, de Chambon, d'Aydat, leur montrèrent aussi tout le charme d'un cadre qui attire par lui-même tant de villégiatures.

La mission, qui vient de quitter Clermont, continue son voyage.

## GRANDE-BRETAGNE

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 27 septembre, s'établit comme suit :

	Liv. sterl.
<b>Département d'émission</b>	
Billets émis.....	70.199.000
Dette de l'Etat.....	41.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	51.749.000
	<b>70.199.000</b>
<b>Département de Banque</b>	
Capital social.....	44.552.000
Dépôts publics y (compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	53.372.000
Dépôts divers.....	101.484.000
Traites à sept jours et diverses.....	48.000
Solde en excédent.....	3.616.000
	<b>173.042.000</b>
Garanties en valeurs d'Etat.....	42.188.000
Autres garanties.....	95.387.000
Billets en réserve.....	33.663.000
Or et argent monnayé en réserve.....	1.804.000
	<b>173.042.000</b>

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
9 août 1916	56.551	36.147	143.615	122.830	38.854	27.04	»
16 —	57.414	35.706	148.084	125.999	40.158	27.11	»
23 —	57.147	35.520	153.180	131.235	40.061	26.15	»
30 —	56.198	36.152	154.508	134.129	38.496	24.91	»
6 sept. —	55.342	36.234	157.313	137.927	37.528	23.85	»
13 —	54.696	36.121	155.531	136.648	37.025	23.71	»
20 —	54.579	35.973	157.178	138.291	37.056	23.56	»
27 —	53.553	36.536	154.856	137.575	35.467	22.40	»

**Projet de création d'une grande banque de commerce.** — Le « Board of Trade » avait chargé un comité spécial de faire une enquête sur les « meilleurs moyens de satisfaire aux besoins des « maisons de commerce britanniques après la « guerre, en tant qu'appui financier, et particulièrement en ce qui concerne l'exécution d'importantes commandes pour les pays d'outre-mer. »

Le comité vient de déposer son rapport, dans lequel il préconise la création d'une nouvelle banque, qui remplirait le vide existant entre les banques métropolitaines et les banques coloniales ou celles établies à l'étranger, et qui donnerait des facilités qu'il est impossible d'obtenir avec le système actuel.

Cette banque devrait être dénommée : British Trade Bank (Banque de commerce britannique), et être constituée sous charte royale. Elle ne serait pas banque de l'Etat, mais serait subventionnée par lui.

Son capital serait de 10 millions de livres sterling (250 millions de francs) dont une partie seulement serait émise immédiatement.

Elle n'accepterait pas de dépôts ni à vue, ni à brève échéance. Elle aurait un service de change qui accorderait des facilités spéciales pour la négociation de traites en monnaie étrangère. Elle aurait un service de crédits, pour l'ouverture de crédits à des maisons anglaises et étrangères. Elle devrait faire, avec les banques coloniales ou celles établies à l'étranger, des arrangements en vertu desquels ces banques seraient ses agents, partout où ce serait possible, à des conditions raisonnables, et quand des arrangements de ce genre auraient été conclus, elle s'engagerait à ne pas ouvrir d'agences ou de succursales dans les villes de ses banques pendant un laps de temps déterminé.

Elle n'aurait pas à s'immiscer dans des affaires ayant déjà obtenu des facilités d'autres banques existantes, mais elle pourrait coopérer avec ces banques, collaborer aussi avec des commerçants et des fabricants, et en cas de besoin, accepter des risques en compte à demi, etc.

« Nous sommes d'avis, observe particulièrement le rapport du comité, qu'il existe de fortes raisons pour que cette banque soit constituée sans retard, de sorte que ses travaux préliminaires puissent être terminés avant la fin de la guerre. Il est certain que nos ennemis feront immédiatement de très grands efforts pour regagner leur position dans le monde du commerce et de la finance, et il se peut fort bien que, dès que la paix sera signée, beaucoup de gens se trouvent sans travail en Angleterre, s'il n'existe pas alors de nouveaux marchés à exploiter. Pour ces raisons, il nous semble désirable d'étudier d'avance les besoins des pays étrangers et la question de la provenance des matières premières pour nos industries.

Le comité était présidé par Lord Faringdon, président du « Great Central Railway ». Il comptait, comme autres membres : M. F. Huth Jackson, M.

W. H. Goschen, Sir W. H. Clark, M. R. V. Vassar Smith, M. Algermon Mills, M. Walter Leaf, et M. B. P. Blackett.

### RUSSIE

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

	1/14 sept. 1916	8/21 sept. 1916	Com- paraison
(Millions de roubles)			
<b>Actif :</b>			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines)...	1.552	1.554	+ 2
Or à l'étranger.....	2.055	2.055	"
Billon d'argent et de cuivre...	93	95	+ 2
Effets escomptés.....	264	263	- 1
Bons du Trésor à court terme	4.420	4.657	+237
Prêts sur titres.....	455	420	- 35
— sur marchandises.....	35	38	+ 3
— aux institutions de crédit populaire.....	65	64	- 1
— agricoles.....	19	19	"
— industriels.....	7	7	"
— aux Monts de Piété.....	15	15	"
Effets protestés.....	1	1	"
Titres appartenant à la Banque	143	127	- 16
Divers.....	136	152	+ 16
Solde du compte des succurs..	504	622	+118
<b>Total.....</b>	<b>9.764</b>	<b>10.089</b>	<b>+325</b>
<b>Passif :</b>			
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque(1)	7.122	7.224	+102
Capital.....	55	55	"
Dépôts.....	19	18	- 1
Comptes courants du Trésor..	207	268	+ 61
— spéciaux et consignations.....	506	514	+ 8
— courants des particul.	1.319	1.309	- 10
Mandats non acquittés.....	39	28	- 11
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	94	312	+218
Sommes transitoires et divers.	403	361	- 42
<b>Total.....</b>	<b>9.764</b>	<b>10.089</b>	<b>+325</b>

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 1/14 septembre 1916, à 97.741.000 roubles, et au 8/21 sept. à 126.274.054 roubles.

**Fraternité russo-japonaise.** — Les liens qui unissent la Russie au Japon, à la suite des récents traités, viennent d'être encore resserrés plus intimement. Dimanche, 24 courant, le prince impérial Kanin, représentant du mikado, accompagné du grand-duc Georges-Michailovitch, est arrivé au quartier impérial. Il a été reçu à la gare par l'empereur et le grand-duc héritier.

Après la réception, l'empereur a invité le prince à déjeuner et lui a remis les insignes de l'ordre de Saint-André.

Au cours du déjeuner, l'empereur a porté un toast dans lequel il a fait ressortir les liens étroits qui unissent la Russie et le Japon ; il a mis en relief le fait que ces liens sont désormais consacrés par la confraternité des armes. Il a rendu hommage à la vaillance de l'armée et de la flotte japonaises ; il a reconnu les services rendus à son armée par le gouvernement japonais dans la question des armements.

Le prince Kanin a répondu en termes chaleureux ; il a dit l'émotion profonde qu'il a éprouvée de l'accueil qui lui a été fait par l'empereur, le peuple et les autorités russes ; il a terminé en déclarant qu'il avait constaté avec bonheur que les relations de mutuelle confiance et de franche amitié entre la Russie et le Japon se resserraient

de plus en plus pendant la guerre mondiale actuelle.

Après le déjeuner, l'empereur est allé voir avec le prince les cadeaux, vases, armes et tableaux que l'empereur du Japon a envoyés au tsar et au tsarevitch.

Le prince a dîné chez l'empereur et il est parti aussitôt pour Kief.

**L'industrie du fer en Russie.** — L'activité de l'industrie sidérurgique russe pendant l'année 1915, ainsi qu'il ressort des documents publiés, se présente sous l'aspect suivant comparativement à l'année 1914 :

**Ponte.** — La production de tout l'Empire a été, en 1915, de 224.970.000 pouds contre 264.133.000 p. en 1914. (Le poud égale 16 kilos 380 gr.). Sur cette quantité, les usines du Midi de la Russie ont fourni 167.540.000 pouds contre 186.205.000 pouds en 1914 ; l'Oural : 50.273.000 pouds contre 52.443.000 pouds en 1914 ; la région de Moscou : 7.076.000 pouds contre 10.504.000 pouds en 1914 ; la région de la Volga : 1.171.000 pouds contre 1.589.000 pouds en 1914 ; la région du Nord et Baltique : 81.000 pouds contre 53.000 pouds en 1914. Quant à la Pologne qui n'a rien pu fournir en 1915, par suite des opérations militaires, elle avait donné 14.927.000 pouds en 1914.

**Demi-produits en fer et en acier.** — La production totale pendant l'année 1915 a été de 251 millions 387.000 pouds contre 294.015.000 en 1914. Sur cette quantité, les usines du Midi de la Russie ont produit 151.703.000 pouds contre 171.369.000 pouds en 1914 ; l'Oural : 57.628.000 pouds contre 56 millions 768.000 pouds en 1914 ; la région de Moscou : 12.848.000 pouds contre 14.361.000 pouds en 1914 ; la région de la Volga : 11.988.000 pouds contre 13.153.000 pouds en 1914 ; la région du Nord et de la Baltique : 17.221.000 pouds contre 16.773.000 pouds en 1914. La Pologne avait fourni en 1914 21.590.000 pouds.

**Articles finis en fer et en acier.** — Il a été produit en 1915 : 199.347.000 pouds de ces articles contre 240.032.000 pouds en 1914. Sur cette quantité, les usines du Midi de la Russie ont produit 125 millions 649.000 pouds contre 144.246.000 pouds en 1914 ; l'Oural : 40.268.000 pouds contre 40.596.000 pouds en 1914 ; la région de Moscou : 11.184.000 pouds contre 11.102.000 pouds en 1914 ; la région de la Volga : 9.269.000 pouds contre 10.138.000 pouds en 1914 ; la région du Nord et de la Baltique : 12.967.000 pouds contre 15.820.000 pouds en 1914 ; la Pologne : 10.000 pouds contre 17.332.000 en 1914.

### ITALIE

**Les Caisses d'Epargne postales en juin.** — Au 31 décembre 1915, le crédit des déposants aux Caisses d'épargne postales s'élevait à 1.990.003.650 l. 79. Au 30 juin 1916, il était de 2.005.832.188 lire 73. L'augmentation est de près de 16 millions.

En effet, les dépôts effectués au cours du premier semestre ont été de 349.566.387 lire 29, alors que le chiffre des retraits d'argent s'est réduit à 333 millions 737.849 lire 35.

**Séquestres allemands en Italie.** — La mise sous séquestre des maisons allemandes continue. L'*Idea Nazionale*, l'organe nationaliste, attire à ce propos l'attention du gouvernement sur les nombreuses cessions fictives effectuées par les Allemands. Beaucoup de ceux-ci ont quitté l'Italie, laissant à leur place des hommes de paille, s'efforçant ainsi de se soustraire à l'obligation des décrets de saisie.

On a des raisons de croire toutefois que le gouvernement italien prendra toutes les mesures pour faire respecter la loi et démasquer les cessions truquées. L'énergie avec laquelle l'Italie applique les décrets de séquestre a produit dans les milieux commerçants et financiers allemands une véritable consternation.

### SERBIE

**La Skouptchina serbe.** — Après sept jours de travaux en séances secrètes, où elle a entendu l'exposé détaillé que lui a fait M. Pachitch, président du Conseil, se basant sur les documents du ministère des Affaires étrangères (documents qui furent mis à la disposition de ceux des députés qui désiraient les étudier), la Skouptchina a tenu le 21 courant, à Corfou, à une heure de l'après-midi, une séance publique pour terminer le débat. Elle a approuvé à l'unanimité l'exposé du gouvernement royal de Serbie, ainsi que la ligne de conduite politique pour les affaires extérieures qui s'y trouve exposée.

L'assemblée a adopté l'ordre du jour suivant : « Après avoir entendu les déclarations du gouvernement sur la politique extérieure de notre patrie, la Skouptchina considère de son devoir d'affirmer, elle aussi, après toutes les souffrances de la nation serbe, qu'elle reste indubitablement fidèle à ses exigences nationales.

« La ligne de conduite que la Serbie a suivie, et grâce à laquelle elle s'est acquise de précieuses amitiés, est la seule qui mène vers la réalisation de l'idéal national. Le chemin pénible que nous avons parcouru jusqu'à présent risqua de nous faire perdre de nombreux trésors nationaux, mais notre trésor le plus grand, l'honneur de la nation, est demeuré sans tâche. Accablée de douleur, mais ayant gardé la foi en ses idéals et en ceux de l'humanité, la Serbie, le front haut, et avec certitude, regarde dans l'avenir.

« Approuvant les déclarations de l'exposé gouvernemental sur la politique extérieure et envoyant l'expression de l'espérance et de la nostalgie de son peuple dans la patrie envahie, à notre brillante armée, l'expression de notre fidélité et de notre confiance à ses grands généraux, à nos alliés et à leurs puissantes armées, la Skouptchina passe à l'ordre du jour. »

### ALLEMAGNE

**Le cinquième Emprunt de guerre allemand.** — Le gouvernement allemand fait actuellement de gros efforts pour mener à bonne fin le nouvel Emprunt. C'est ainsi que tous les journaux viennent de publier une note du grand quartier général, signée de Hindenburg, ainsi conçue :

« Le peuple allemand battra son ennemi non seulement par le glaive, mais aussi avec l'or. « L'Emprunt de guerre le prouvera. » Cette note, en gros caractère-affiche, a été envoyée toute clichée aux journaux.

Déjà, le 10 septembre, la *Gazette de Cologne*, pour exciter l'ardeur des souscripteurs, lançait l'appel-réclame suivant :

« Sous le patronage d'Hindenburg est placé le « nouvel Emprunt de guerre. Que chacun y contribue, selon ses forces, pour assurer un succès « digne de lui. »

N'est-ce pas exactement ce qu'avait prédit notre directeur, M. Edmond Théry, dans un récent article publié dans le *Matin*, sur le cinquième Emprunt de guerre allemand ! C'est donc bien, en effet, au nom du vainqueur de Tannenberg que les financiers d'outre-Rhin tendent aujourd'hui leur escarcelle au peuple allemand pour la souscription à leur Emprunt. La grosse caisse bat son plein, et, au milieu du tintamarre créé par les noms d'Hindenburg et de Ludendorff, ils essaient de ramasser les moyens financiers qui leur sont indispensables pour continuer la guerre. Et pourtant, malgré tout, ils sont forcés d'avouer que la souscription marche mollement !!

Tout naturellement les innombrables articles parus sur l'Emprunt, ou font appel aux sentiments patriotiques, ou rappellent le rôle des Caisses d'épargne dans les Emprunts précédents. La

*Gazette de Cologne*, en particulier, a eu soin d'indiquer toutes les combinaisons financières avantageuses pour les souscripteurs.

Des listes de souscriptions particulières ou de Sociétés, les conditions de participation des Sociétés industrielles et des municipalités sont publiées chaque jour pour entraîner par l'exemple les souscripteurs hésitants.

Plusieurs grandes Sociétés métallurgiques, ayant réalisé d'importants bénéfices depuis la guerre, offrent de rembourser les obligations qu'elles ont émises, et même de leurs propres nations, à des cours très avantageux, à condition que les sommes ainsi rendues disponibles soient versées à l'Emprunt.

Même en Suisse, les Allemands font de grands efforts pour trouver des participations à leur Emprunt... Il ne reste plus qu'à attendre les résultats qu'obtiendront nos ennemis.

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 14 septembre 1916, accuse, sur celui du 7 septembre, les variations suivantes :

	7 sept.	14 sept.	Comparaison
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.470	2.470	"
— argent.....	24	22	- 2
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	374	287	- 87
Portefeuille d'escompte.....	7.142	7.554	+ 412
Avances.....	11	12	+ 1
Portefeuille titres....	93	78	- 15
Circulation.....	7.175	6.879	- 296
Dépôts.....	2.878	3.467	+ 589

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (l)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août 1916	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	5 %
22 juil. 1916	2.468	30	568	6.840	2.383	6.092	12	5 %
31 — ...	2.468	29	416	7.025	2.397	6.542	13	5 %
7 août... 1916	2.468	28	371	6.981	2.439	6.523	12	5 %
15 — ...	2.468	28	365	6.927	2.671	6.717	12	5 %
23 — ...	2.469	27	341	6.863	2.691	6.659	10	5 %
31 — ...	2.469	25	334	7.118	2.836	7.078	13	5 %
7 sept... 1916	2.470	24	374	7.175	2.878	7.142	11	5 %
14 — ...	2.470	22	287	6.879	3.467	7.554	12	5 %

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

**La disette en Allemagne.** — A la suite de la déclaration de guerre de la Roumanie, la vente libre du pétrole vient d'être interdite dans tout l'empire allemand.

En outre, la Centrale des alcools vient d'augmenter de 40 %, à partir du 1<sup>er</sup> septembre dernier, la quotité de vente d'alcool à brûler pour tout l'empire. Le cours de ce produit, en gros, est porté à 82 marks contre 65 marks, jusqu'à présent.

L'Office impérial des fourrages artificiels vient de décider l'installation de fabriques de fourrages qui utiliseront les sous-produits et résidus des manufactures de cellulose.

**La navigation commerciale allemande.** — On télégraphie d'Amsterdam que la *Vossische Zeitung* signale la possibilité d'une union plus étroite entre les lignes maritimes allemandes *Hamburg Amerika*

et *Norddeutscher Lloyd*, après la guerre, sur une base qui ne peut encore être révélée. Les deux Compagnies réorganisent actuellement leurs conseils de direction et y font entrer les principaux financiers allemands dans le but d'obtenir les larges crédits dont elles auront besoin à la fin des hostilités. Les nouveaux conseils compteront également comme membres des délégués des représentants des intérêts miniers et électriques. On compte sur l'appui des gros financiers pour parer aux difficultés de l'après-guerre.

Ces deux Compagnies maritimes sont les plus puissantes de l'Allemagne, peut-être les plus considérables du monde entier. Au début des hostilités elle ont eu de nombreux navires saisis ou capturés et leur capital en matériel a été diminué dans de larges proportions. Sur les 205 navires que comptait la première avant la guerre, elle n'en possède plus que 157; la seconde en a perdu 28 et des plus gros, depuis le début des hostilités. La réunion des deux Compagnies serait donc imposée par les circonstances. C'est ce qui fait que la Compagnie allemande *Woermann*, dont les navires coulés, pris ou saisis, représentent exactement la moitié de sa flotte, a dû récemment fusionner avec une autre Compagnie; c'est le résultat des pertes considérables subies par la marine commerciale allemande, soit comme matériel, soit comme argent.

Des inquiétudes se font jour dans une partie de la presse allemande sur les conditions de la reprise de la navigation commerciale. La *Gazette de Cologne* dit que toutes les espérances optimistes de fret élevé après la guerre sont basées sur la supposition que la guerre est la cause d'une diminution considérable du tonnage dans le monde entier, tandis que les transactions seront beaucoup plus grandes après la paix. La diminution du tonnage n'a pas cependant été si élevée et les hommes responsables de la marine marchande allemande envisagent avec anxiété de quelle façon les blessures infligées par la guerre pourront être pansées.

La marine marchande allemande a beaucoup plus souffert de la guerre qu'aucune autre industrie. Le trafic maritime allemand a été presque réduit à l'état de stagnation depuis le commencement de la guerre, tandis que chaque mois qui s'écoule impose de plus-grands frais pour le maintien et l'administration de la flotte.

#### AUTRICHE-HONGRIE

**La politique extérieure à la Chambre hongroise.** — De longues discussions se sont encore engagées à la Chambre hongroise. A la dernière séance, une suspension a même été nécessaire.

Après quoi, le comte Karolyi a déclaré qu'un grand trouble était résulté dans son esprit de la communication portant que les cinq Etats alliés étaient placés sous le commandement suprême de Guillaume II. Ce fait est une menace pour l'autonomie de l'Etat dans l'avenir. « C'est l'empereur d'Allemagne qui décidera sur quel front nous devons nous battre, a-t-il dit, quels ennemis nous devons vaincre et l'époque la plus favorable pour la conclusion de la paix. Il créera sur le théâtre de la guerre des faits dont notre gouvernement devra tenir compte, et nous serons placés devant des faits accomplis, qu'ils répondent ou non à notre conception politique. Le fait que l'on a donné le commandement suprême à Hindenburg nous a déjà remplis d'appréhensions en ce qu'il ne touche pas seulement au prestige de la Hongrie, mais à celui de la monarchie elle-même. Que dirait-on si l'on apprenait que la France a passé le commandement suprême à l'Angleterre? On demande les détails de la convention passée avec l'Allemagne, si convention il y a, et dans quelles relations sera notre commandement vis-à-vis de l'empereur allemand. »

#### GRÈCE

**Les événements politiques en Grèce.** — A Athènes, les ministres alliés ne sont pas encore entrés en relations avec le ministre Calogeropoulos, dont la combinaison viole manifestement les engagements pris par la Grèce le 21 juin dernier, et dont plusieurs des membres les plus importants se sont exprimés avant de prendre le pouvoir de la façon la plus injurieuse pour l'Entente.

La suite des événements dépendra donc, il faut le répéter, de la volonté du peuple grec et des circonstances qui lui inspireront ses décisions.

Nombreux déjà sont les officiers et les soldats volontaires qui sont partis pour Salonique en dépit des mesures sérieuses prises par les autorités grecques. On parle déjà de plus de 300 officiers appartenant aux meilleures troupes de la réserve et de l'active.

Le 25 courant, vers quatre heures du matin, un gros événement s'est produit: M. Venizelos et l'amiral Coundouriotis, ancien ministre de la marine et commandant en chef de la flotte grecque, ainsi que plusieurs de leurs amis, se sont embarqués à Phalère, à bord de l'*Esperia*, pour se rendre en Crète.

Le départ de M. Venizelos, connu à Athènes dès le lever du jour, a produit une émotion intense. On a appris en même temps que l'amiral Coundouriotis, qui était l'un des hommes les plus remarquables de la Grèce actuelle, et qui jouit d'une immense popularité dans la marine, avait adressé avant de partir sa démission d'aide de camp du roi. Le souverain, sans doute à la suite de ces nouvelles, est rentré à Athènes, de Tatoi, où il est entouré de tranchées, et a convoqué les ministres en conseil.

Suivant les bruits qui courent à Athènes, M. Venizelos n'a nullement l'intention de fonder une révolution, ni d'organiser un coup d'Etat. Il se rend dans les îles, non pour exciter les populations, mais pour constater, à l'appel de ses amis, quel est l'état d'esprit des habitants. C'est la volonté populaire seule qui décidera des événements. Il a d'ailleurs déclaré au *Paris* que le mouvement dont il assure la direction avec l'amiral Coundouriotis, est d'essence purement nationale, et n'a pas pour le moment de caractère révolutionnaire. Il s'agit avant tout de combattre l'ennemi héréditaire.

Les puissances de l'Entente ne sont naturellement mêlées d'aucune façon à la préparation d'un soulèvement quelconque. Les événements qui se passent à Athènes depuis que la flotte alliée mouille devant le Pirée sont d'ailleurs la preuve que l'Entente ne cherche nullement à intervenir dans les affaires intérieures de la Grèce.

Si elle l'avait voulu, en effet, rien ne lui aurait été plus facile que de susciter l'enthousiasme des nombreux patriotes grecs qui, au Pirée notamment, sont exaspérés contre le régime actuel et ne s'en cachent pas.

A Athènes et dans toute la Grèce, le mouvement en faveur d'une intervention contre la Bulgarie, prend de jour en jour une extension plus grande et rencontre une sympathie presque unanime. Le parti gounariste même a décidé, dans une séance exceptionnelle, de se prononcer en faveur de la sortie de la neutralité.

Enfin on confirme que le général Moschopoulos, chef de l'Etat-Major général, a offert sa démission. En outre, il a remis au roi, au nom du 3<sup>e</sup> corps d'armée, un mémorandum, indiquant que l'intervention est seule capable de sauver la Grèce.

#### PAYS SCANDINAVES

**La conférence scandinave.** — La troisième conférence des ministres scandinaves s'est terminée samedi. A ce sujet, la note suivante a été communiquée:

« La conférence a traité, conformément au pro-

gramme présenté par la délégation norvégienne, différentes questions d'intérêt commun pour les droits et les devoirs des pays scandinaves en tant que neutres.

« En ce qui concerne les délibérations qui ont eu lieu à la conférence et les décisions qui y ont été prises, les communications suivantes peuvent être dès à présent livrées à la publicité:

« Les trois pays sont unanimes pour maintenir une neutralité loyale et impartiale pendant la guerre actuelle.

« Les atteintes portées aux droits et aux intérêts des neutres du fait des puissances belligérantes, ainsi que les difficultés qui en ont résulté pour les neutres sur le terrain de la politique commerciale, ont fait l'objet d'un examen approfondi, lequel a abouti à un accord tendant à établir une plus large collaboration entre les trois pays.

« Une attention toute particulière a été accordée à la destruction et à la rétention des navires et des chargements neutres, ainsi qu'aux effets produits par les « listes noires » qu'ont édictées les puissances belligérantes.

« Dans cet ordre d'idées, il a été convenu, qu'en vue de faciliter la politique commerciale des trois pays, ceux-ci se donneraient mutuellement des renseignements, soit par les gouvernements, soit par la voie des autorités compétentes, sur les mesures qui, tant au sujet de cette politique qu'en ce qui concerne la répression de l'espionnage commercial, seraient prises dans les pays respectifs.

« Afin de faire valoir leurs intérêts sur le terrain de la politique commerciale après la guerre, on est tombé d'accord qu'il importe de prendre dans les trois pays des mesures préparatoires en collaboration mutuelle de leurs organes compétents,

« Une autre question qui a fait l'objet des délibérations de la conférence est celle de l'attitude à observer par les pays scandinaves vis-à-vis de certaines questions touchant le devoir des Etats neutres de prendre des dispositions pour la sauvegarde de leur neutralité.

« On a constaté à ce sujet, s'inspirant des différents mémoires adressés à la conférence, qu'on est convenu, en vue des circonstances actuelles, de déclarer que les gouvernements des trois pays considèrent qu'il ne peut être question pour eux, soit seuls, soit en commun avec d'autres gouvernements neutres, de prendre l'initiative d'une médiation entre les puissances belligérantes ou d'autres mesures analogues.

« D'autre part, on a constaté qu'il serait désirable d'établir une collaboration plus étroite entre le plus grand nombre possible d'Etats neutres, en vue de sauvegarder leurs intérêts communs, tout en observant la plus stricte impartialité.

« Pénétrés de l'importance que représente, tant pour le présent que pour l'avenir, la collaboration entre les pays scandinaves, les ministres des trois pays se sont séparés en convenant que de nouvelles entrevues entre les représentants des pays respectifs auraient lieu tant que les circonstances le rendraient nécessaire ou désirable. »

#### SUISSE

**Ouverture d'un crédit allemand en Suisse.** — On annonce que les organisations agricoles de la Suisse offrent d'ouvrir au gouvernement allemand, représenté en l'espèce par la *Société centrale d'achats*, un crédit de 50 millions qui servira à régler les achats allemands de produits agricoles en Suisse. Le crédit serait ouvert pour une durée maxima de dix-huit mois.

Ainsi le gouvernement allemand pourra empêcher sa monnaie de se déprécier en Suisse. Il aura, en effet, une double ressource pour se procurer des crédits dans ce pays: 1<sup>o</sup> les exportations de fer,

de charbon et d'autres marchandises allemandes; 2<sup>o</sup> le crédit ouvert par les associations agricoles.

Peut-être apprendra-t-on encore, avec le temps, d'autres arrangements financiers entre la Suisse et l'Allemagne. Toutefois on déclare à Berne que l'Allemagne n'exige pas, pour ratifier son accord économique avec la Suisse, l'admission de son emprunt de guerre sur les marchés suisses. L'accord ne dépendrait plus que d'un point de détail, et il serait ratifié par le Conseil fédéral ces jours prochains.

#### ÉTATS-UNIS

**Les constructions maritimes aux Etats-Unis.** — D'après les statistiques officielles, publiées aux Etats-Unis, on voit qu'à la date du 1<sup>er</sup> mai dernier, 378 navires, représentant un tonnage de 1.129.614 tonnes, étaient en construction. Il s'agit de navires en acier destinés à être utilisés par la marine marchande. Le tonnage annoncé est plus du double du tonnage lancé en Angleterre en 1915 et qui représentait seulement 650.919 tonnes.

La production de l'industrie de construction maritime américaine en 1915 n'était que de 84 navires de 277.460 tonnes, et en 1914 de 95 navires de 200.762 tonnes. De sorte que le tonnage en construction en ce moment est plus que quadruple de celui de la production de 1915 et plus que quintuple de la production de 1914.

#### BRÉSIL

**Finances brésiliennes.** — Pour l'extinction du déficit. — La Chambre des députés, observe l'*Agencia Americana*, avait réduit le déficit prévu au budget de 1917 de 32.000 contos (40 millions de francs) à 26.000 contos (32.500.000 francs). A son tour, le dernier conseil des ministres l'avait abaissé à 20.000 contos (25.000.000 francs). Dans une conférence que viennent de tenir le Président de la République, le ministre des Finances, les rapporteurs du budget à la Chambre et au Sénat, et le leader de la majorité de la Chambre, il a été décidé d'apporter aux dépenses générales une nouvelle diminution de 3.500 contos, ce qui réduit le déficit à 16 millions 500.000 contos.

Cette somme sera couverte par une élévation de la taxe de consommation sur la bière et autres boissons, le tabac, les conserves, et par la création d'autres taxes sur le beurre, le café torréfié, les crédits hypothécaires, et par un impôt additionnel sur le service d'égouts de la capitale. La quantité des droits de douane payable en or sera de 55 % et les tarifs douaniers sur la morue, le saindoux, le riz et la viande sèche seront réduits. Le déficit se trouvera ainsi supprimé sans que les classes pauvres aient à souffrir et le gouvernement sera en mesure de faire face à tous ses engagements dès l'expiration du funding, en octobre 1917.

#### Revue Commerciale

**Les stocks de café.** — D'après des renseignements de Rotterdam, les arrivages de café en Europe se sont élevés en août dernier à 315.000 sacs, contre 387.000 sacs en juillet et 281.000 sacs en juin 1916; 352.000 sacs en août 1915 et 258.000 sacs en août 1914.

Les ventes se sont chiffrées par 335.000 sacs, contre 375.000 sacs en juillet dernier; 666.000 sacs en août 1915 et 791.000 sacs en août 1914.

Au 31 août dernier, les stocks d'Europe s'élevaient à 3.535.000 sacs, contre 3.555.000 sacs au 31 juillet 1916 et 3.843.000 sacs au 30 juin 1916. Ils sont en diminution de 610.000 sacs sur août 1915



et de 3.584.000 sacs sur août 1914. Le détail de ces stocks, en sacs de 60 kilos, s'établit ainsi :

	Août		
	1914	1915	1916
Copenhague.....	41.000	61.000	»
Brème *.....	93.000	10.000	»
Hambourg *.....	1.696.000	250.000	»
Pays-Bas.....	639.000	413.000	243.000
Angleterre.....	373.000	528.000	594.000
Anvers *.....	1.028.000	515.000	»
Le Havre.....	2.852.000	2.100.000	2.350.000
Bordeaux.....	52.000	31.000	84.000
Marseille.....	118.000	186.000	264.000
Trieste *.....	247.000	1.000	»
Totaux.....	7.139.000	4.145.000	3.535.000

(\* Estimés pour 1915 et 1916).

Les stocks au 31 août sont certainement plus importants que ceux mentionnés ci-dessus, car les détails manquent pour Copenhague, Brème, Hambourg, Anvers et Trieste.

Quant à l'approvisionnement visible mondial, il a augmenté de 850.000 sacs, de sorte qu'au 31 août 1916 les stocks visibles de café, dans le monde entier, s'élevaient à 8.757.000 sacs, contre 7.907.000 sacs au 31 juillet dernier et 7.091.000 sacs au 30 juin 1916; et d'autre part 9.526.000 sacs et 10.482.000 sacs respectivement aux 31 août 1915 et 1914.

Au marché du Havre du 26 septembre, on a noté des prix nettement en baisse : septembre, 74 francs ; décembre, 72,25 ; mars, 71,25 ; mai, 70,75 et juillet, 70,50.

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

	Importations		Exportations	
	1915	1916	1915	1916
	(En tonnes)			
Cuivre.....	163.636	115.612	24.033	25.422
Étain.....	30.703	23.963	28.816	25.258
Plomb.....	178.907	108.804	43.992	23.193
Zinc.....	56.049	30.741	»	»
Fonte.....	123.562	104.224	319.721	675.221
Fer et acier.....	355.866	153.777	1.259.350	1.387.881
Fer galvanisé.....	»	»	218.129	103.454
Plaques d'étain.....	»	»	260.435	260.896

Sur le mois de juillet 1916, le mois d'août présente les principales fluctuations suivantes : — *Importations* : cuivre, + 2.241 tonnes; plomb, + 9.044 tonnes; zinc, + 1.176 tonnes; fonte, — 7.654 tonnes; fers et aciers, + 8.445 tonnes; *Exportations* : cuivre, + 1.951 tonnes; fonte, + 25.819 tonnes; fer galvanisé, — 2.144 tonnes; plaques d'étain, — 4.050 tonnes.

Au 15 septembre dernier les stocks visibles de cuivre en Europe s'élevaient à 16.791 tonnes contre 16.637 tonnes au 31 août dernier. Ces stocks se décomposent ainsi : Angleterre et France, 7.118 tonnes; en route du Chili et d'Australie, 4.550 tonnes; à Rotterdam, 1.150 tonnes; en Allemagne, présumé, 3.975 tonnes, mais probablement nul.

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

Métaux	30 août 1916		6 sept. 1916		13 sept. 1916		20 sept. 1916		27 sept. 1916	
	£	sh. d.	£	sh. d.	£	sh. d.	£	sh. d.	£	sh. d.
Cuivre en barres :										
Disponible.....	110	0 0	109	0 0	115	0 0	116	10 0	115	15 0
A 3 mois.....	108	10 0	106	10 0	111	10 0	114	0 0	113	10 0
Étain : disponible..	173	0 0	171	0 0	179	17 6	172	5 0	172	0 0
à 3 mois.....	174	0 0	171	15 0	178	15 0	173	0 0	172	10 0
Zinc : disponible...	58	0 0	48	10 0	54	0 0	56	0 0	52	0 0
Plomb étranger : disp.	30	15 6	30	5 0	30	0 0	30	10 0	30	10 0

## PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier* n'a pas varié à 775. La situation au 31 août fait ressortir les bénéfices du mois à 2.349.463 francs ce qui porte à 18.124.284 francs le chiffre des bénéfices réalisés pendant les 8 premiers mois de l'exercice. Par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, il en résulte une augmentation de 1.023.005 francs.

Pendant le mois les réserves et provisions accusent un nouvel accroissement de 915.995 francs et les versements sur annuités échues s'élèvent à 6.108.381 francs.

◆ Au début du mois de juillet, et ainsi que nous l'annoncions le 14 du même mois, le Conseil d'administration de la *Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez* avait décidé qu'à partir du 5 octobre les droits de transit par le canal seraient portés de 6 fr. 75 à 7 fr. 25 par tonne pour les navires chargés, et de 4 fr. 25 à 4 fr. 75 par tonne pour les navires sur lest.

Or, en vertu d'une nouvelle décision, et toujours en vue de contrebalancer la diminution des recettes, les droits de transit seront portés, à partir du 1<sup>er</sup> janvier prochain, de 7 fr. 25 à 7 fr. 75 par tonne pour les navires chargés, et de 4 fr. 75 à 5 fr. 25 par tonne pour les navires sur lest.

◆ A partir de demain 30 courant, la Bourse de Paris restera ouverte tous les samedis, comme avant la saison d'été.

## Marché Financier

Paris, le 28 septembre 1916.

De nouveau l'irrégularité a prévalu cette semaine, par suite des réalisations auxquelles il a été encore procédé en vue de la souscription au second Emprunt National 5 %. Néanmoins il faut reconnaître que les offres sont plus rares maintenant.

Samedi aura lieu notre liquidation de fin de mois. Il ne semble pas, en dépit de la grande opération que nous venons de rappeler et qui commencera le 5 octobre, que le taux de l'argent, pour les reports, diffèrera très sensiblement de celui qui s'établissait pour les liquidations précédentes.

Parmi les derniers cours cotés, nous relevons :

*Au Parquet.* — Au comptant : 3 % perpétuel, 62 fr. 25 ; 5 %, 90 fr. ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.100 fr. ; Comptoir National d'Escompte, 775 fr. ; Crédit Lyonnais, 1.200 fr. ; Banque de l'Union Parisienne, 685 fr. ; actions Est, 830 fr. ; Paris-Lyon, 1.040 fr. ; Nord, 1.395 fr. ; Orléans, 1.140 fr. ; Suez, 4.700 fr. ; Extérieure Espagnole, 100 fr. ; Russe Consolidé 1<sup>er</sup> et 2<sup>e</sup> séries, 72 fr. 60 les unités ; Andalous, 389 fr. ; Nord de l'Espagne, 405 fr. ; Saragosse, 488 fr. ; Briant ordinaire, 461 fr. ; Rio-Tinto, unités, 1.759 fr. ; Est Asiatique Danois, 5.550 fr. ; Provodnik, 465 fr. ; Tabacs des Philippines, 685 fr. ; Montbard-Aulnoye, 395 fr. ; Tréfileries du Havre, 335 fr.

*Marché en Banque.* — Au comptant : Toula, 1.490 fr. ; Hartmann, 497 fr. ; Maltzof, 758 fr. ; Vins et Spiritueux, 172 fr. ; Cape Copper, 117 fr. ; De Beers ordinaire, 343 fr. ; Estrellas, 136 fr. ; Mount Elliott, 122 fr. ; Spassky, 56 fr. ; Tharsis, 141 fr. 50 ; Utah Copper, 580 fr. ; Bakou, 1.555 fr. ; Chartered, 17 fr. 50 ; City Deep, 127 fr. ; East Rand, 24 fr. ; Golfields, 48 fr. ; Modderfontein B, 192 fr. ; Rand Mines, 102 fr. ; Rose Deep, 31 fr. ; Société Financière des Caoutchoucs, 125 fr. ; Malacca ordinaire, 120 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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