

# 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 : Éconopéen-Paris

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

## INSERTIONS

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

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1358. — 53<sup>e</sup> volume (41) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>) || Vendredi 15 Mars 1918

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

| DATES                                   | Encaisse métallique |        | Circulation fiduciaire | PRINCIP. CHAPITRES                          |               |   |          |  | Taux de l'escompte |
|---|---------------------|--------|------------------------|---|---------------|---|----------|--|--------------------|
|   | Or                  | Argent |                        | C/comp <sup>ts</sup> et dépôts particuliers | Porte-feuille | Avances s <sup>r</sup> valeurs mobilières | Escompte |  |                    |
| <b>FRANCE — Banque de France</b>        |                     |        |                        |   |               |   |          |  |                    |
| 1914 23 juillet...                      | 4 104               | 640    | 6 912                  | 943   | 1 541         | 739                                       |          |  | 3 1/2              |
| 1918 28 février...                      | 5 368               | 255    | 24 308                 | 2 581                                       | 2 327         | 1 183                                     |          |  | 5 1/2              |
| 1918 7 mars....                         | 5 370               | 256    | 24 650                 | 2 631                                       | 2 236         | 1 199                                     |          |  | 5                  |
| 1918 14 mars....                        | 5 371               | 256    | 24 744                 | 2 598                                       | 2 175         | 1 188                                     |          |  | 5                  |
| <b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>   |                     |        |                        |   |               |   |          |  |                    |
| 1914 23 juillet...                      | 1 696               | 418    | 2 364                  | 1 180                                       | 939           | 63  |          |  | 4                  |
| 1918 15 février..                       | 3 009               | 144    | 13 850                 | 7 770                                       | 16 094        | 9   |          |  | 5 1/2              |
| 1918 23 février..                       | 3 010               | 145    | 13 913                 | 7 587                                       | 15 445        | 8   |          |  | 5                  |
| 1918 28 février..                       | 3 009               | 146    | 14 138                 | 8 112                                       | 16 311        | 11  |          |  | 5                  |
| <b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b> |                     |        |                        |   |               |   |          |  |                    |
| 1914 29 juillet...                      | 1 004               | »      | 733                    | 1 055                                       | 841           | »   |          |  | 3                  |
| 1918 21 février..                       | 1 462               | »      | 1 155                  | 3 297                                       | 2 536         | »   |          |  | 5 1/2              |
| 1918 28 février..                       | 1 484               | »      | 1 182                  | 3 119                                       | 2 466         | »   |          |  | 5 1/2              |
| 1918 7 mars....                         | 1 502               | »      | 1 190                  | 3 443                                       | 2 455         | »   |          |  | 5                  |
| <b>DANEMARK — Banque Nationale</b>      |                     |        |                        |   |               |   |          |  |                    |
| 1914 31 juillet...                      | 110                 | »      | 219                    | 24  | 94            | 15  |          |  | 6                  |
| 1917 30 novemb.                         | 250                 | 4      | 456                    | 99  | 63            | 21  |          |  | 5 1/2              |
| 1917 31 décemb..                        | 243                 | 4      | 473                    | 77  | 61            | 23  |          |  | 5                  |
| 1918 31 janvier..                       | 243                 | 3      | 460                    | 68  | 71            | 21  |          |  | 5                  |
| <b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>       |                     |        |                        |   |               |   |          |  |                    |
| 1914 30 juillet...                      | 543                 | 730    | 1 919                  | 498   | 446           | 170                                       |          |  | 4 1/2              |
| 1918 16 février..                       | 1 948               | 708    | 2 832                  | 915   | 440           | 436                                       |          |  | 4 1/2              |
| 1918 23 février..                       | 1 989               | 710    | 2 833                  | 878   | 454           | 427                                       |          |  | 4 1/2              |
| 1918 2 mars....                         | 1 991               | 710    | 2 849                  | 868   | 452           | 434                                       |          |  | 4 1/2              |
| <b>HOLLANDE — Banque Neerlandaise</b>   |                     |        |                        |   |               |   |          |  |                    |
| 1914 25 juillet...                      | 340                 | 17     | 652                    | 10  | 185           | 130                                       |          |  | 3 1/2              |
| 1918 2 février..                        | 1 486               | 15     | 1 873                  | 113   | 187           | 189                                       |          |  | 4 1/2              |
| 1918 9 février..                        | 1 504               | 15     | 1 806                  | 75  | 80            | 306                                       |          |  | 4 1/2              |
| 1918 16 février..                       | 1 504               | 15     | 1 793                  | 80  | 68            | 293                                       |          |  | 4 1/2              |
| <b>ITALIE — Banque d'Italie</b>         |                     |        |                        |   |               |   |          |  |                    |
| 1914 31 juillet...                      | 1 105               | 89     | 3 086                  | 245   | 586           | 471                                       |          |  | 5 1/2              |
| 1917 30 décemb.                         | 836                 | 88     | 6 443                  | 1 405                                       | 736           | 446                                       |          |  | 5 1/2              |
| 1917 31 décemb..                        | 836                 | 87     | 6 539                  | 1 449                                       | 719           | 436                                       |          |  | 5 1/2              |
| 1918 10 janvier..                       | 836                 | 87     | 6 568                  | 1 517                                       | 736           | 410                                       |          |  | 5 1/2              |
| <b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>      |                     |        |                        |   |               |   |          |  |                    |
| 1914 18 juillet...                      | 154                 | 1      | 414                    | 14  | 237           | 47  |          |  | 5 1/2              |
| 1917 15 juillet..                       | 493                 | 0      | 1 696                  | 157   | 295           | 49  |          |  | 5                  |
| 1917 22 juillet..                       | 493                 | 0      | 1 717                  | 154   | 296           | 49  |          |  | 5                  |
| 1917 29 juillet..                       | 494                 | 0      | 1 730                  | 141   | 296           | 53  |          |  | 5                  |
| <b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>        |                     |        |                        |   |               |   |          |  |                    |
| 1914 21 juillet...                      | 4 270               | 197    | 4 358                  | 698   | 1 049         | 518                                       |          |  | 5 1/2              |
| 1917 14 oct. bre.                       | 3 455               | 413    | 16 107                 | 6 773                                       | 38 552        | 4 859                                     |          |  | 6                  |
| 1917 21 oct. bre.                       | 3 456               | 445    | 17 621                 | 7 720                                       | 39 701        | 4 491                                     |          |  | 6                  |
| 1917 29 oct. bre.                       | 3 453               | 475    | 18 965                 | 6 723                                       | 41 803        | 4 592                                     |          |  | 6                  |
| <b>SUEDE — Banque Royale</b>            |                     |        |                        |   |               |   |          |  |                    |
| 1914 31 juillet...                      | 146                 | 8      | 320                    | 109   | 236           | 41  |          |  | 5 1/2              |
| 1917 31 oct. bre.                       | 314                 | 3      | 732                    | 145   | 312           | 57  |          |  | 6                  |
| 1917 30 novemb..                        | 317                 | 3      | 749                    | 191   | 324           | 86  |          |  | 6                  |
| 1917 31 décemb..                        | 342                 | 3      | 802                    | 270   | 415           | 169                                       |          |  | 7                  |
| <b>SUISSE — Banque Nationale</b>        |                     |        |                        |   |               |   |          |  |                    |
| 1914 23 juillet...                      | 180                 | 19     | 639                    | 51  | 94            | 20  |          |  | 3 1/2              |
| 1918 15 février..                       | 363                 | 57     | 611                    | 74  | 180           | 37  |          |  | 4 1/2              |
| 1918 23 février..                       | 367                 | 57     | 613                    | 90  | 202           | 36  |          |  | 4 1/2              |
| 1918 28 février..                       | 367                 | 56     | 647                    | 77  | 222           | 38  |          |  | 4 1/2              |

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

|                | Pair   | 16 juillet 1914 | 13 fév. 1918 | 20 fév. 1918 | 27 fév. 1918 | 6 mars 1918 | 13 mars 1918 |
|----------------|--------|-----------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Londres.....   | 25.224 | 25.17 1/2       | 27.155       | 27.155       | 27.155       | 27.155      | 27.155       |
| New-York.....  | 518.25 | 516 »           | 570 »        | 570 »        | 570 »        | 570 »       | 570 »        |
| Espagne.....   | 500 »  | 482.75          | 691 »        | 692 »        | 694.50       | 700.50      | 710 »        |
| Hollande.....  | 208.30 | 207.56          | 250.50       | 254 »        | 259.50       | »           | 262 »        |
| Italie.....    | 100 »  | 99.62           | 66 »         | 65.25        | 65 »         | 63.50       | 65.50        |
| Pétrograd..... | 266.67 | 263 »           | »            | »            | »            | »           | »            |
| Suède.....     | 138.89 | 138.25          | 189.50       | »            | »            | 184 »       | 184 »        |
| Suisse.....    | 100 »  | 100.03          | 127.75       | 128.50       | 128.50       | 128.75      | 129.75       |
| Canada.....    | 518.25 | »               | »            | »            | »            | »           | »            |

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

| Unités         | 16 juillet 1914 | 13 fév. 1918 | 20 fév. 1918 | 27 fév. 1918 | 6 mars 1918 | 13 mars 1918 |
|----------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Londres.....   | 100 liv.        | 99.82        | 107.66       | 107.66       | 107.66      | 107.66       |
| New-York.....  | » dol.          | 99.56        | 109.99       | 109.99       | 109.99      | 109.99       |
| Espagne.....   | » pes.          | 96.55        | 138.20       | 138.40       | 138.90      | 140.10       |
| Hollande.....  | » flor.         | 99.64        | 120.25       | 121.92       | 124.57      | »            |
| Italie.....    | » lire          | 99.62        | 66 »         | 65.25        | 65 »        | 63.50        |
| Pétrograd..... | » rbl.          | 98.62        | »            | »            | »           | »            |
| Suède.....     | » couf          | 99.46        | 136.44       | »            | »           | 132.48       |
| Suisse.....    | » fr.           | 100.03       | 127.75       | 128.50       | 128.50      | 128.75       |
| Canada.....    | » dol.          | »            | »            | »            | »           | »            |

### Changes de Londres sur : (chèque)

|                | Pair     | 16 juillet 1914 | 12 fév. 1918 | 19 fév. 1918 | 26 fév. 1918 | 5 mars 1918 | 12 mars 1918 |
|----------------|----------|-----------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Paris.....     | 25.224   | 25.184          | 27.175       | 27.175       | 27.195       | 27.195      | 27.225       |
| New-York.....  | 4.86 1/2 | 4.871           | 4.76 1/2     | 4.76 1/2     | 4.76 1/2     | 4.76 1/2    | 4.76 1/2     |
| Espagne.....   | 25.22    | 25.90           | 19.65        | 19.67        | 19.67        | 19.45       | 19.10        |
| Hollande.....  | 12.109   | 12.125          | 10.825       | 10.695       | 10.545       | 10.575      | 10.475       |
| Italie.....    | 25.22    | 25.268          | 41 »         | 41.35        | 41.50        | 42.65       | 41.05        |
| Pétrograd..... | 94.58    | 95.80           | »            | »            | »            | »           | »            |
| Portugal.....  | 53.28    | 46.19           | 29.75        | 29.75        | 29.75        | 29.50       | 29 »         |
| Scandinavie..  | 18.15    | 18.24           | 14.38        | 14.38        | 14.67        | 14.90       | 14.87        |
| Suisse.....    | 25.22    | 25.18           | 21.47        | 21.30        | 21.35        | 21.28       | 21.08        |

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

| Unités         | 16 juillet 1914 | 12 fév. 1918 | 19 fév. 1918 | 26 fév. 1918 | 5 mars 1918 | 12 mars 1918 |
|----------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Paris.....     | 100 fr.         | 100.14       | 92.82        | 92.82        | 92.75       | 92.75        |
| New-York.....  | » dol.          | 99.90        | 102.15       | 102.15       | 102.15      | 102.15       |
| Espagne.....   | » pes           | 96.64        | 128.35       | 128.22       | 128.22      | 129.67       |
| Hollande.....  | » flor.         | 99.87        | 111.84       | 113.20       | 114.81      | 114.49       |
| Italie.....    | » lire          | 99.82        | 61.51        | 61 »         | 60.77       | 59.13        |
| Pétrograd..... | » rou.          | 98.77        | »            | »            | »           | »            |
| Portugal.....  | » mil.          | 86.69        | 55.83        | 55.83        | 55.83       | 55.37        |
| Scandinavie..  | » cou.          | 99.56        | 126.28       | 126.28       | 123.79      | 121.88       |
| Suisse.....    | » fr            | 100.17       | 117.47       | 118.41       | 118.13      | 118.52       |

La semaine sous revue a encore été assez irrégulière. Elle est caractérisée par deux événements : la hausse sensationnelle du *change espagnol*, dont nous parlons plus loin, et les progrès du *change hollandais*. Le *florin* avait disparu de la cote du 5 au 11 mars. A la première de ces deux dates il avait clôturé indécis à 2,58 1/2 contre 2,59 la veille ; à la seconde, il s'est inscrit d'emblée à 2,61 et la persistance des demandes l'a porté le surlendemain à 2,62. C'est le cours de clôture du 13 mars. Cette réaction semble avoir été provoquée par l'annonce de la rupture des négociations engagées, depuis quelque temps déjà, entre la Hollande d'une part, les États-Unis et les puissances de l'Entente d'autre part, en vue de la conclusion d'un accord commercial et financier. Nous ne pouvons dire ce

qui a amené l'arrêt des pourparlers. Un communiqué officieux du ministère hollandais des Affaires étrangères donne à entendre qu'il n'est pas exact de dire, comme l'ont fait certains journaux, que les négociations soient arrivées à une impasse; il y aurait eu seulement des divergences de vues qui retardent la conclusion de l'accord. Il ne faut se faire aucune illusion; la Hollande est sérieusement travaillée par les Allemands, comme l'est l'Espagne, comme l'est la Suède et comme le sont, en général, tous les pays neutres. Aux Alliés de tenir bon et de ne pas se laisser entraîner par d'inutiles considérations de sentiment. Les *devises scandinaves* n'ont pas enregistré de changement bien appréciable. Par contre, le *change suisse* s'est encore un peu tendu et clôture à 1,29 3/4, contre 1,28 3/4 il y a huit jours. On constate également une tension du *change sur Londres*, qui cotait mercredi 27,23 1/2, et du *change sur New-York*, qui a gagné près d'un centime, à 5,71 5/8.

Vraiment, le *change espagnol* exagère. Nous avons indiqué, dans notre dernière chronique, combien peu il avait réagi sur l'annonce que l'accord économique et financier entre la France et l'Espagne était enfin signé. Nous comprenions cette hésitation après les déceptions nombreuses qu'avaient provoquées des nouvelles du même ordre publiées un jour et démenties le lendemain. Mais il semble bien, cette fois, qu'on soit en présence d'une information certaine, d'un arrangement définitif. Or, non seulement il n'y a pas eu d'amélioration du cours des *piastres*, mais elles ont été poussées par les haussiers à un niveau qu'elles n'avaient jamais atteint jusqu'ici. Le 6 mars, la cote se tenait aux environs de 7 francs, cours moyen; mercredi dernier elle enregistrait 7,10 et on a pu craindre un moment que la résistance des vendeurs ne la portât à 7,11. Comprenez qui pourra. On dira peut-être qu'il y a peu d'offres; c'est entendu. Que les besoins sont importants; nous n'en disconvions pas. Mais on peut se demander comment il se fait que ces besoins se précipitent et augmentent brusquement, au moment même où tout porte à croire qu'on va avoir plus de facilités pour les satisfaire. Il y a là quelque chose qui nous échappe. Ce n'est pas la première fois, d'ailleurs, que nous sommes forcés de constater que le change espagnol évolue au rebours du bon sens et de la logique. Il ne devrait pas être impossible de contrarier ses caprices par une action méthodique exercée là même où prend sa source le mal, c'est-à-dire sur les marchés de la péninsule.

Les renseignements nouveaux qui nous parviennent au sujet des conditions de l'accord financier confirment les hypothèses que nous avons faites dans notre chronique du 8 mars. Le crédit de 35 millions de pesetas par mois sera bien réalisé par des tirages, à 90 jours renouvelables, du consortium français sur le consortium espagnol. Il jouera jusqu'à la fin de l'année courante, mais les remboursements ne commenceront qu'à partir du mois de mars 1920.

26 lignes censurées

La mise en fonctionnement de l'*Institut national des Changes*, en Italie, a été saluée par une sensible amélioration de la *lire* sur tous les marchés. A Paris, elle a passé brusquement de 63 1/2 à 68, mais elle n'a pas pu s'y maintenir et elle clôture à 65 1/2. L'Institut a commencé ses opérations le 11. Toutes les transactions relatives au change seront désormais soumises à son contrôle et les ventes seront strictement limitées aux besoins indispensables. A Londres, la *livre sterling*, exprimée en *lire*, a fléchi de 42,70 à 41,13 1/2; toutefois ce dernier cours est resté, semble-t-il, purement nominal, car il n'y a eu pratiquement, ce jour-là, aucune affaire. Il sera intéressant de suivre les résultats de cette nouvelle et étroite réglementation.

Cours des changes de New-York sur

|               | Pair   | 16 juillet 1914 | 9 fév. 1918 | 19 fév. 1918 | 26 fév. 1918 | 5 mars 1918 | 12 mars 1918 |
|---------------|--------|-----------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Paris.....    | 5.184  | 5.167           | 5.724       | 5.724        | 5.724        | 5.724       | 5.724        |
| Londres.....  | 4.863  | 4.873           | 4.766       | 4.766        | 4.766        | 4.766       | 4.766        |
| Berlin (1) .. | 95.28  | 95.06           | »           | »            | »            | »           | »            |
| Amsterdam...  | 40.195 | »               | 43 3/4      | 43 3/4       | 44 1/4       | 44 3/4      | 44 3/4       |

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

|              | Unités   | 16 juillet 1914 | 9 fév. 1918 | 19 fév. 1918 | 26 fév. 1918 | 5 mars 1918 | 12 mars 1918 |
|--------------|----------|-----------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Paris.....   | 100 fr   | 100 27          | 90 53       | 90 53        | 90 51        | 90 53       | 90 49        |
| Londres..... | 100 liv. | 100 19          | 97 91       | 97 91        | 97 91        | 97 91       | 97 91        |
| Berlin.....  | 100 m.   | »               | »           | »            | »            | »           | »            |
| Amsterdam .. | 100 fl.  | »               | 108 53      | 108 84       | 110 09       | 111 33      | 111 33       |

Changes sur Londres à (Cours moyen du mardi)

| Valeurs à vue          | 15 juillet 1914 | 19 fév. 1918 | 26 fév. 1918 | 5 mars 1918 | 12 mars 1918 |
|------------------------|-----------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Alexandrie.....        | 97 21/32        | 97 7/16      | 97 7/16      | 97 7/16     | 97 3/16      |
| Pétrograd.....         | 95 80           | »            | »            | »           | »            |
| Rio-de-Janeiro.....    | 15 7/8          | 13 7/32      | 13 1/16      | 13 11/32    | 13 3/16      |
| Valparaiso.....        | 9 3/4           | 13 31/32     | 13 7/8       | 14 19/32    | 14 29/32     |
| Câble transfert        |                 |              |              |             |              |
| Bombay.....            | 1 3 31/32       | 1 5 1/32     | 1 5 1/32     | 1 5 1/32    | 1 5 1/32     |
| Calcutta.....          | 1 3 31/32       | 1 5 1/32     | 1 5 1/32     | 1 5 1/32    | 1 5 1/32     |
| Hong-Kong.....         | 1 10 5/16       | 2 11 1/2     | 2 11 1/4     | 2 11 3/4    | 3 0          |
| Shanghai.....          | 2 5 3/4         | 4 3          | 4 2 1/2      | 4 3         | 4 3 1/2      |
| Buenos-Ayres (or)..... | 47 11/16        | 50 1/2       | 50 1/2       | 50 1/2      | 50 1/2       |
| Montevideo.....        | 51 3/32         | 59 1/2       | 59 1/2       | 59 1/2      | 61 1/4       |
| Singapour.....         | 2 3 15/16       | 2 4          | 2 4          | 2 4         | 2 4          |
| Yokohama.....          | 2 0 3/8         | 2 1 15/16    | 2 1 15/16    | 2 1 32      | 2 1 32       |

Variations du mark à

|                              | 29 janv. 1918 | 5 fév. 1918 | 12 fév. 1918 | 19 fév. 1918 | 26 fév. 1918 | 5 mars 1918 | 12 mars 1918 |
|------------------------------|---------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| New-York (1) (pair : 95 3/8) | »             | »           | »            | »            | »            | »           | »            |
| Amsterdam (pair : 59 3/8)    | »             | »           | »            | »            | »            | »           | »            |
| Cours.....                   | 42 40         | 41 90       | 45 50        | 42 10        | 43 80        | 43          | 42 30        |
| Parité.....                  | 71 55         | 70 70       | 76 78        | 71 04        | 73 91        | 72 56       | 71 38        |
| Perte %.....                 | 28 45         | 29 30       | 23 22        | 28 96        | 26 09        | 27 44       | 28 62        |
| Genève (pair : 123 47)       | »             | »           | »            | »            | »            | »           | »            |
| Cours.....                   | 84            | 82 10       | 88 25        | 83 45        | 88 50        | 86 40       | 84 70        |
| Parité.....                  | 68 04         | 66 50       | 71 48        | 67 59        | 71 68        | 69 98       | 68 61        |
| Perte %.....                 | 31 96         | 33 50       | 28 52        | 32 41        | 28 32        | 30 02       | 31 39        |

Le change sur Vienne à Genève est coté 55 45, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 59 72 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

|                           | 12 sept 1917 | 12 oct. 1917 | 12 nov. 1917 | 12 déc. 1917 | 12 janv. 1918 | 12 fév. 1918 | 12 mars 1918 |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| Cours de l'or.....        | 77 9         | 77 9         | 77 9         | 77 9         | 77 9          | 77 9         | 77 9         |
| Cours d'argent.....       | 50           | 44 1/4       | 43 3/4       | 42 7/8       | 45 1/8        | 42 7/8       | 43 1/4       |
| Escompte hors banque..... | 4 23/32      | 4 25/32      | 4 25/32      | 4 25/32      | 4 1/32        | 4 1/32       | 4 19/32      |

(1) Depuis le 30 mars 1917 le cours du mark et de la couronne n'est plus coté à New-York.

LA SITUATION

La situation militaire, malgré un redoublement de l'activité de l'artillerie, reste stationnaire. Les Allemands n'ont encore que lancé d'importantes reconnaissances sur tous les fronts. D'après les experts militaires, de toutes ces affaires on ne peut guère tirer qu'un enseignement, c'est que les points où l'ennemi paraît chercher avec le plus de persistance à connaître l'importance des forces qu'il a devant lui sont les régions d'Ypres et d'Armentières, la Champagne et le nord de Verdun. C'est également dans ces secteurs que son artillerie agit avec le plus de continuité.

Nous avons eu, depuis huit jours, deux nouveaux raids d'avions ennemis contre Paris. Celui de la soirée du 11 mars a été particulièrement violent. Les deux ont occasionné d'assez graves dégâts matériels, tué et blessé plusieurs personnes. Le communiqué officiel constate pour le dernier que « près de soixante avions ennemis seraient parvenus à franchir nos lignes. Grâce à nos barrages d'artillerie maintenus pendant toute la durée du raid avec une grande intensité, un certain nombre d'appareils n'ont pu atteindre leurs objectifs. Cependant, de nombreuses bombes ont été jetées tant sur Paris que sur la banlieue.

Le communiqué ajoute : « Au cours de leur attaque de cette nuit sur l'agglomération parisienne, les Allemands ont éprouvé des pertes sérieuses. Dès maintenant il est signalé que quatre de leurs appareils, dont trois Gothas quadruplax et un appareil biplace, ont été abattus ou contraints d'atterrir dans l'intérieur de nos lignes. »

Ces raids, d'une féroce mais inutile stupidité, font certainement partie d'un plan de terrorisation dont l'ennemi attend le fléchissement de notre moral. Ce calcul bête et scélérat sera encore une fois déjoué : on s'en aperçoit au sang-froid de la population et à son indéfectible fermeté dans la résistance.

Le 8 mars, à la Chambre des Députés, M. Clemenceau a prononcé un grand discours, qui s'est terminé par un ordre du jour de confiance au gouvernement, adopté par 400 voix contre 75. Toute la portée de ce discours peut se résumer en ces deux formules, qui sont celles de tous à l'heure actuelle : « La justice jusqu'au bout, la guerre jusqu'au bout. »

Les Empires centraux ont contraint la Roumanie à signer des préliminaires de paix, mais la signature de la paix définitive paraît encore éloignée. La Roumanie céderait aux Bulgares la Dobroudja et diverses provinces aux Autrichiens et aux Ukrainiens; elle fournirait aux Allemands le libre passage pour Constantza et Odessa. Ce traité cause dans tous les pays de l'Entente une indignation encore plus véhémement que le traité de paix avec la Russie.

La question de l'intervention du Japon en Sibirie s'avance vers une solution.

L'ambassade du Japon à Rome communique la déclaration suivante, qui précise le point de vue du gouvernement du Mikado :

« Le gouvernement japonais n'a pas soumis un plan d'action militaire à l'approbation des Alliés, et il n'a pris l'initiative d'aucune expédi-

tion en Sibirie. Le Japon agit en parfait accord avec les Alliés pour la sauvegarde, par la force armée, d'intérêts communs, et si les Alliés jugent son intervention nécessaire, il agira sans aucune idée de conquête, mais simplement pour remplir ses engagements. »

Les Russes non-bolcheviks s'entendraient avec le Japon. On annonce, en effet, d'Irkoutsk que l'ancien président du premier conseil des ministres de la Russie révolutionnaire, le prince Lvof, a constitué en Extrême-Orient un nouveau gouvernement russe qui réside pour le moment à Pékin, en attendant le débarquement à Vladivostok des troupes japonaises pour entrer avec elles en territoire sibérien.

On annonce, d'autre part, que de graves dissentiments ont éclaté au sein du parti maximaliste. M. Trotsky a donné sa démission de commissaire du peuple aux affaires étrangères.

Moscou est devenu définitivement la capitale de la nouvelle République.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

On attend toujours l'offensive allemande. Depuis quelque temps, nos ennemis ne cessent de bombarder les positions alliées sur tout le front, mais aucune action importante n'a encore eu lieu.

Cependant, sur le front des Flandres, les Allemands ont attaqué le 8 courant avec d'assez grandes forces les tranchées britanniques de la forêt d'Houthulst sur un front d'environ 1.500 mètres.

Sauf sur un point où, grâce aux nouveaux appareils de jet de liquides enflammés, les Boches ont pu avancer de 200 ou 300 mètres, cette répétition en petit d'une grande attaque a entièrement échoué, et l'ennemi a subi de très fortes pertes.

Vers Neuve-Chapelle, les troupes portugaises ont exécuté divers coups de main qui ont brillamment réussi.

De notre côté, on signale sur l'ensemble de nos lignes une assez vive activité de combat, notamment au nord de Reims et des deux côtés de la Meuse ainsi que vers Altkirch et quelques autres points de la Haute-Alsace.

D'après des renseignements complémentaires sur le coup de main exécuté par les troupes américaines sur le front de Lorraine, il se confirme que tout un bataillon allemand aurait été anéanti par les sammies.

En résumé, il est hors de doute que l'Allemagne va frapper sous peu le grand coup dont elle nous menace. A l'heure actuelle, il semble que les Allemands ont terminé leurs préparatifs pour la grande attaque qui s'oriente toujours vers les lignes françaises de Champagne, de Lorraine et d'Alsace.

Il n'y a rien de nouveau sur le front italien, mais il est probable que les Autrichiens suivront l'exemple de leurs maîtres et essayeront de percer les lignes du Tagliamento.

En Russie, la guerre civile sevit toujours. L'occupation de l'Ukraine par les Allemands se poursuit. Le 13 mars on annonçait l'entrée des troupes ennemies à Odessa. En Finlande, les combats continuent entre rouges et blancs.

Il se livre actuellement une véritable bataille aérienne. Toutes les nuits les gothas bombardent soit Londres, soit Paris, faisant des victimes parmi la population civile. Nos alliés anglais, en réponse à ces attentats et à titre de représailles, bombardent, mais en plein jour, les villes de Stuttgart, Coblenz et Fribourg.

## QUESTIONS DU JOUR

### La Situation Économique et Financière de la France

#### B. — Pendant la Guerre

(Suite) (1)

##### IV. — Les Chemins de fer

Pour donner une première idée des conséquences de la guerre sur le trafic de nos chemins de fer, il convient de rappeler le chiffre des recettes des mois d'août 1913, 1914, 1915, 1916 et 1917, pour les grandes Compagnies dont le réseau n'a pas été réduit par l'occupation ennemie, c'est-à-dire le P.-L.-M., l'Orléans, le Midi et l'Etat, celui-ci comprenant l'ancien réseau de l'Etat et les lignes de la Compagnie de l'Ouest rachetés.

En août 1913, les recettes brutes de ces Compagnies furent de 128.422.000 francs. En août 1914, elles tombèrent à 77.502.000 francs, comprenant 35.834.000 francs de recettes commerciales, contre 128.422.000 francs en 1913, et 41.668.000 francs de recettes d'ordre militaire, recettes inexistantes au mois d'août 1913.

En août 1915, les recettes commerciales se relèvent à 102.392.000 francs, au lieu de 35.834.000 francs en 1914, et les recettes militaires descendent à 17.804.000 francs, au lieu de 41.668.000 francs. Le total pour le mois a été de 120.196.000 francs, inférieur d'environ 8 millions seulement au chiffre de 1913.

Progrès aussi en 1916 avec 108.618.000 francs de recettes commerciales et 25.140.000 francs de recettes militaires. Enfin, en août 1917, les recettes de ces grandes Compagnies atteignent un total de 149.865.000 francs, supérieur de 21.443.000 francs aux recettes du mois d'août 1913.

Le même relèvement de recettes s'est produit sur les réseaux de l'Est et du Nord, mais dans une proportion moindre pour la partie commerciale, car les régions desservies par ces deux réseaux sont plus sérieusement affectées par les hostilités que celles du Centre, de l'Ouest, du Sud-Ouest, du Sud-Est et du Midi.

Les résultats particuliers observés pour le mois d'août de chacune des années considérées se retrouvent, naturellement, dans les recettes brutes des années entières. En voici la preuve :

| Recettes totales  |       |       |       |       |       |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| des six grands réseaux de chemins de fer français pendant les quatre dernières années |       |       |       |       |       |
| Compagnies  | 1913  | 1914  | 1915  | 1916  | 1917  |
| (Millions de francs)  |       |       |       |       |       |
| Nord .....  | 336   | 224   | 165   | 242   | 265   |
| Est.....  | 305   | 229   | 191   | 259   | 259   |
| P.-L.-M.....  | 597   | 503   | 558   | 679   | 657   |
| Orléans.....  | 300   | 282   | 332   | 377   | 395   |
| Midi.....   | 147   | 127   | 135   | 145   | 167   |
| Etat.....   | 325   | 297   | 317   | 374   | 376   |
| Totaux .....  | 2.019 | 1.664 | 1.608 | 2.076 | 2.059 |

Les résultats de l'année 1917 sont légèrement supérieurs à ceux de l'année 1916, bien que la pénurie de charbon soit venue paralyser le trafic commercial et cela au moment où toutes les dépenses d'exploitation des Compagnies haussaient dans des proportions formidables.

Ces dépenses sont passées, pour l'ensemble des

(1) Voir l'Economiste Européen, nos 1350, 1351, 1352, 1354, 1355, 1356 et 1357 des 18, 25 janvier, 1<sup>er</sup>, 15, 22 février, 1<sup>er</sup> mars et 8 mars 1918.

Compagnies, de 2.097 millions de francs en 1913 à 2.449 millions en 1916 ; elles atteindront probablement 2.750 millions en 1917, chiffres sensiblement supérieurs à leurs recettes brutes.

La conséquence, c'est que toutes ces Compagnies sont en déficit :

| Déficit réel des six grands réseaux |      |       |       |       |
|-------------------------------------|------|-------|-------|-------|
| Compagnies                          | 1913 | 1914  | 1915  | 1916  |
| (Millions de francs)                |      |       |       |       |
| Nord.....                           | + 8  | - 79  | - 106 | - 97  |
| Est.....                            | + 7  | - 62  | - 88  | - 49  |
| P.-L.-M.....                        | + 6  | - 59  | - 12  | - 22  |
| Orléans.....                        | - 17 | - 50  | - 23  | - 24  |
| Midi.....                           | - 1  | - 20  | - 18  | - 30  |
| Etat.....                           | - 84 | - 96  | - 126 | - 151 |
| Totaux.....                         | - 78 | - 366 | - 370 | - 372 |

Pour 1917 le déficit total dépassera peut-être 500 millions de francs qui seront supportés par les garanties d'intérêt, c'est-à-dire par l'Etat.

Les causes de ce déficit peuvent s'expliquer en deux mots : les tarifs des transports militaires sont inférieurs de plus de 30 % aux tarifs des transports civils, et ni les uns ni les autres n'ont été relevés, alors que les dépenses de combustible, de graissage, d'achat et de réparation du matériel, de salaires des employés, etc., ont au contraire augmenté dans d'énormes proportions.

Le Gouvernement a d'ailleurs jugé avec raison qu'en ne considérant que les intérêts du Trésor, il convenait de mettre en harmonie les tarifs des chemins de fer avec leurs nouvelles dépenses et un projet de loi, comportant relèvement provisoire des tarifs en question, a été présenté au Parlement.

Quoiqu'il advienne de ce projet, les chiffres précédents démontrent qu'en matière de transports par voie ferrée, un effort considérable a été fait en France depuis le début des hostilités, malgré les conditions défavorables dans lesquelles nos réseaux d'exploitation se sont trouvés pendant toute la durée de la guerre.

#### V. — Etat de notre préparation militaire avant la Guerre

L'effort que la France a accompli au point de vue de ses industries de guerre est tellement colossal, qu'il faut en connaître les détails pour en comprendre la grandeur.

Quelle était, à la veille de la guerre, la situation militaire de la France par rapport à celle de l'Allemagne ? Nous trouvons une réponse officielle à cette première question dans le très remarquable rapport général que M. Bénazet, député de l'Indre, présenta à la Chambre, au nom de la Commission du budget, sur les crédits de la guerre pour l'exercice 1914.

Ce rapport, qu'on a qualifié avec raison d'« Œuvre clauvoyante de défense nationale », commençait par une analyse très substantielle des mesures que l'Allemagne venait de prendre pour renforcer à la fois ses effectifs et son matériel de guerre.

« Par tous les moyens, écrivait M. Bénazet, en particulier par une organisation rationnelle et par une préparation à la guerre aussi poussée que possible, la stratégie allemande vise à s'assurer l'initiative de l'attaque qui lui garantira la subordination de l'adversaire. C'est un effort constant pour s'emparer, dès l'ouverture des hostilités, de la direction de la lutte.

« Dans ces conditions, la qualité de l'armée de première ligne, de celle qui sera appelée à produire le choc initial, et la rapidité de sa mobilisation, sont les deux facteurs les plus importants du succès. »

Le rapporteur montra que les Allemands, qui travaillaient depuis un siècle au perfectionnement constant de ces deux facteurs, venaient de prendre

des décisions qui allaient considérablement augmenter leur puissance militaire comparativement à celle de notre pays.

L'armée française métropolitaine, déduction faite des hommes du service auxiliaire, comptait, au commencement de 1913 et y compris les troupes de l'Afrique du Nord, 517.000 hommes. A la même époque, l'effectif global de l'armée allemande, grâce à l'application des lois du 27 mars 1911 et du 21 mai 1912, s'élevait à 710.000 hommes.

« Au commencement de 1913, éclata la nouvelle que le gouvernement allemand, avant même d'avoir réalisé les augmentations d'effectifs prévues par les lois antérieures, présentait un nouveau projet aux termes duquel l'armée allemande du pied de paix devait se trouver renforcée de 153.000 hommes. »

Le nouveau projet décidait notamment la création de 138 nouvelles batteries d'artillerie de gros calibre, destinées à former des unités nouvelles et à renforcer les anciens groupes.

Avec ce nouveau projet, l'armée allemande du pied de paix devait compter environ 876.000 hommes et 169.000 chevaux : c'était une mobilisation permanente de l'armée de première ligne, « le dernier mot de la préparation de guerre », et, à cette masse formidable, nous n'avions à opposer que 520.000 hommes environ et 115.000 chevaux.

Quand le Gouvernement français fut bien certain que les projets des Allemands allaient se traduire par des actes, il saisit le Conseil supérieur de la guerre pour savoir quelles mesures il convenait de prendre. Ce Conseil répondit en réclamant le retour à la loi de trois ans et en proposant, en même temps que cet accroissement des effectifs de paix, une augmentation du matériel de guerre : canons, mitrailleuses, fusils, munitions et casernements destinés à recevoir les nouveaux contingents.

Le projet, rapporté par M. Bénazet, fut voté après une laborieuse discussion et devint la loi du 7 août 1913 qui porta nos effectifs de paix à 748.000 hommes, non compris les hommes du service auxiliaire.

En réunissant le service armé et le service auxiliaire l'armée française compta, au 1<sup>er</sup> janvier 1914, 792.423 hommes, contre 559.593 hommes au 1<sup>er</sup> janvier 1913. Différence : 232.830 hommes en faveur du 1<sup>er</sup> janvier 1914.

En ce qui concerne spécialement l'artillerie, son effectif passa de 95.079 hommes au 1<sup>er</sup> janvier 1913 à 133.534 hommes au 1<sup>er</sup> janvier 1914.

La loi du 7 août 1913 n'avait touché que la question de l'augmentation des effectifs, mais pour obtenir le meilleur rendement possible de cette loi il était indispensable de la compléter par un certain nombre de dispositions que le rapport général du budget de la guerre pour l'exercice 1914 précisa.

« Nous ne voulons pas entrer ici dans la comparaison trop suggestive des dépenses inscrites aux budgets des deux nations (France et Allemagne) pour l'armement et le matériel d'artillerie : qu'il nous suffise de dire qu'il est grand temps de réparer une longue erreur en votant, dans le plus bref délai possible, le programme d'accélération et de réfection de notre matériel de guerre, actuellement déposé devant la Chambre.

« Il est trop certain que notre outillage technique ne correspond plus aux nécessités de la guerre moderne. Il est inférieur à ce qu'il devrait être en qualité et en quantité ; nous nous sommes laissés dépasser par toutes les puissances européennes et en particulier par l'Allemagne qui, elle, s'est tenue soigneusement à hauteur de tous les perfectionnements techniques. »

Et M. Bénazet ajoutait :

« Notre retard porte principalement sur l'artillerie lourde, sur l'artillerie de siège et de place, sur le matériel du génie, etc... »

Ce qui précède est extrait du rapport sur le bud

get de la guerre de 1914. Les préparatifs de l'Allemagne avaient fini par émouvoir le Gouvernement français et un programme, dit des 1.400 millions, fut soumis au Parlement avec la distinction suivante : 655 millions au titre d'augmentation des effectifs résultant du retour à la loi de trois ans et 745 millions au titre de perfectionnement de l'outillage de guerre.

M. Bénazet fut chargé, par les Commissions du budget et de l'armée, de présenter le projet soumis à la Chambre et l'honorable député de l'Indre rédigea un rapport des plus remarquables qui se trouve annexé au procès-verbal de la séance du 9 février 1914.

Après une intéressante discussion, la Chambre — le 26 mars 1914 — adoptait intégralement, et à une très forte majorité, le projet de loi rapporté par M. Bénazet comportant, finalement, 389 millions de francs par l'application de la loi du 7 avril 1913 sur l'augmentation des effectifs, et 754.500.000 francs pour l'amélioration de notre armement.

Le Sénat vote le projet avec quelques légères modifications, puis le ministère fut renversé. Le cabinet Viviani prit le pouvoir le 26 juin et fit voter, par le Parlement, un premier emprunt de 805 millions de francs. Or cet emprunt, qui allait enfin permettre un commencement d'exécution du programme décidé, était en cours de réalisation quand l'Allemagne déclancha la guerre.

Les détails qui précèdent nous permettent donc de dire que notre préparation militaire et notre matériel technique, surtout en ce qui concerne l'artillerie lourde, les mitrailleuses et les munitions, étaient manifestement inférieurs à ce que l'état-major allemand avait réalisé. Il est vrai que l'état-major allemand, qui préparait la guerre depuis plusieurs années, avait obtenu, à cet effet, du Reichstag, tous les crédits qu'il estimait nécessaires.

Après la bataille de la Marne, quand le général de Falkenhayn, remplaçant à la tête du grand Etat-major allemand le général de Moltke, industrialisa la guerre en intensifiant la production de l'armement et des munitions, nous demandâmes aussi à notre industrie désorganisée le grand effort qu'elle a fourni par la suite, malgré la situation terrible dans laquelle l'occupation plus ou moins complète par l'ennemi des Ardennes, de la Meurthe-et-Moselle, du Nord et du Pas-de-Calais, plaçait notre métallurgie.

En effet, en 1913, c'est-à-dire à la veille de la guerre, notre production totale de minerai de fer fut de 21.918.000 tonnes, sur lesquelles le département de la Meurthe-et-Moselle, à lui seul, nous fournit 19.979.999 tonnes ou 91 %.

En ce qui concerne les produits sidérurgiques : fonte, fers et aciers de toutes catégories, le même département de la Meurthe-et-Moselle en donna 4.532.000 tonnes ; le département du Nord, 1.677.000 tonnes ; le Pas-de-Calais, 384.000 tonnes, et les Ardennes, 247.000 tonnes ; soit un total de 6.770.000 tonnes sur une production totale de 8.798.000 tonnes pour la France entière, ce qui représentait 77 % de cette production totale.

Enfin, en ce qui concerne la houille, la France en avait produit 40.051.000 tonnes en 1913 et, pendant la même année, la production du Pas-de-Calais fut de 20.576.000 tonnes ; celle du Nord de 6.814.000 tonnes, soit, pour les deux départements, environ 68 % de la production « houille et anthracite » de la France entière.

Au point de vue du machinisme à vapeur, les Ardennes disposaient de 63.000 chevaux de force, la Meurthe-et-Moselle de 278.000 H.P. ; le Nord, 550.000, et le Pas-de-Calais, 262.000, soit, au total, 1.153.000 H.P., alors que l'ensemble de l'industrie française, pendant cette même année 1913, abstrac-

tion faite des chemins de fer et des bateaux à vapeur marchands, n'avait en activité que 3.539.000 H.P. : La part des quatre départements considérés représentait donc 33 % de notre industrie en général.

Ces quelques chiffres montrent les difficultés énormes qu'il a fallu surmonter pour permettre à notre industrie de faire face aux nouveaux besoins de la Défense nationale.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

### L'Effort Anglo Saxon

L'arrivée à Paris de M. Baker, ministre de la Guerre des Etats-Unis, a coïncidé avec le plus féroce bombardement aérien qu'ait encore organisé la barbare stupidité des Boches. On peut voir dans cette coïncidence une rencontre heureuse et un symbole propice. Il était bon qu'un des principaux organisateurs de la guerre américaine vit, de ses propres yeux, une des manifestations les plus hideuses de l'abjecte mentalité de l'ennemi et un raccourci saisissant de ce que serait le monde sous la domination du militarisme prussien ; il était réconfortant pour nous, à la minute où nous devions subir, désarmés et frémissants de colère impuissante, l'attaque la plus infâme, que le représentant de la grande puissance américaine apparût au milieu de nous comme l'annonciateur de la Némésis vengeresse.

M. Baker a débarqué dans un port français avec une escorte qui est un programme vivant : 10.000 soldats américains qui nous annoncent, sans discours, que l'Amérique sait armer et que son armée sait traverser l'Océan.

M. Baker a expliqué lui-même le but de son voyage : « Nous sommes venus en France, a-t-il dit, pour conférer avec le général Pershing, visiter le corps expéditionnaire américain et inspecter ses lignes de communication et son service d'arrière. »

Comme on voit, c'est un voyage d'organisation et de perfectionnement de la guerre, non pas de la guerre de l'arrière, mais du front, non pas des dépôts et des services d'approvisionnement, mais de l'armée combattante et d'attaque.

A l'arrière, nos amis américains ont déjà fait les prodiges qu'enfante partout et instantanément leur génie d'initiative. Ils ont créé de véritables ports nouveaux, agrandi et perfectionné d'anciens ; ils ont édifié des gares, créé des chemins de fer, édifié des entrepôts géants, accumulé des munitions et du ravitaillement, superposé, à la France de la tradition, l'Amérique, non seulement du présent, mais même de l'avenir.

Mais c'est trop peu pour les Etats-Unis de faire la guerre du civil ; ils veulent faire celle du combattant, et l'on en a une double preuve dans l'arrivée du ministre de la Guerre et dans ses énergiques déclarations.

« En Amérique, a-t-il encore dit, la pensée qui domine tout, c'est la guerre. L'industrie est organisée, la production des fournitures commencée à atteindre le niveau que nous nous sommes fixé, le matériel de guerre s'accumule et une grande armée termine son entraînement en vue de se joindre au corps qui se trouve déjà ici. Il ne peut y avoir qu'un résultat lorsque les forces de la civilisation de grands pays comme ceux des Alliés actuels se réunissent pour défendre les principes vitaux de la liberté. Notre président a noblement défini l'esprit avec lequel l'Amérique est entrée en guerre et ses déclarations ultérieures reflètent le sentiment du pays tout entier : « Nous avons gagé toutes nos ressources pour la victoire. »

N'est-ce pas comme une sanction de la déclara-

tion de M. Clemenceau, disant que ses buts de guerre étaient de gagner la guerre ?

\*\*

Au moment où la volonté des Etats-Unis de libérer le monde de la souillure du militarisme prussien s'affirmait ainsi plus implacable et surtout plus agissante que jamais, le gouvernement britannique exposait au Parlement une résolution identique.

M. Bonar Law a demandé à la Chambre des Communes le vote d'un crédit de 600 millions de livres sterling pour la guerre, faisant observer que c'était le plus fort crédit qu'un ministre ait jamais proposé. A l'énormité de la demande, on peut juger de la fermeté de la résolution qui l'a dictée. Nous ne suivrons pas ici M. Bonar Law dans son exposé de l'effort financier de la Grande-Bretagne en vue de la guerre. Tout le monde le connaît, sait qu'il dépasse tout ce que l'imagination la plus hardie aurait pu concevoir, mais qu'il paraît encore léger aux Britanniques en comparaison du grand but qu'ils doivent atteindre, qu'ils sont sûrs d'atteindre et pour lequel ils sont prêts à sacrifier bien plus encore. Ce qui est plus important pour le monde attentif à toutes les oscillations de la balance du destin, c'est son exposé de la situation militaire. « La défection russe, a-t-il dit, a ceci de particulier, qu'ayant été un coup terrible pour l'Entente, elle n'a pas rapproché la victoire de l'ennemi d'un seul pas. » L'ennemi en a bien profité pour amener toutes ses troupes sur le front ouest, mais M. Bonar Law croit tout de même à une supériorité de l'Entente en hommes et en canons. Quant au moral des troupes franco-britanniques, il est superbe et exactement tel qu'on doit le souhaiter pour vaincre. L'aide américaine grandit et il est hors de doute que si les Alliés restent unis et confiants, le triomphe est au bout de leurs efforts.

M. Bonar Law a dit en conclusion : « L'objectif pour lequel nous avons commencé la guerre peut se résumer en ces trois mots : « Destruction du militarisme allemand ». Cela signifie que nous combattons pour la paix pour aujourd'hui et la sécurité pour l'avenir. Si la guerre se terminait avant que le peuple allemand ait appris que les guerres n'offrent aucun avantage, la paix qui s'ensuivrait serait pour nous une défaite.

« A mon sens, toutes les discussions méticuleuses sur le point de savoir ce que le comte Hertling a entendu dire me paraissent simplement ridicules.

« Nous avons à juger les intentions des gouvernants de l'Allemagne, non d'après leurs paroles, mais d'après leurs actes. »

Et il a montré leurs actes : le féroce écrasement de la Russie et de la Roumanie ; leur dépècement, les pays, leurs habitants et leurs ressources traités en vil butin dont on dispose à son gré.

Aussi le Parlement a-t-il acclamé M. Mac Kenna qui, succédant au ministre, a déclaré approuver toutes ses paroles, ajoutant que cette approbation impliquait le devoir « de continuer la guerre jusqu'à ce que notre paix soit garantie ».

\*\*

Quelques journaux allemands, au premier rang desquels étaient le *Vorwaerts* et le *Berliner Tageblatt*, engageaient dernièrement leurs lecteurs à ne pas se laisser aller à un optimisme exagéré, à la suite de la conclusion de la paix avec la Russie. Plus clairvoyant que les pangermanistes qui délaieraient de joie, le *Berliner Tageblatt* avertissait mélancoliquement que l'Allemagne allait encore avoir à livrer de durs et longs combats. C'est tout ce que la censure allemande permettait de prévisions à cette perspicace Cassandre. Mais on devinait, à sa mélancolie même, qu'elle aurait voulu ajouter que l'issue de ces batailles était encore in-

certaine et serait bien différente, en tous cas, des illusions que se forgeait la certitude puérile des hobereaux prussiens.

L'avertissement a dû porter, car les mêmes journaux qui ironisaient jadis sur « la misérable petite armée britannique » parlent maintenant avec une rageuse crainte du « péril anglo-saxon ». Ce péril se lève, chaque jour plus redoutable devant l'insolence allemande. L'Allemagne, encore mieux que nous, le voit grandir et s'en épouvante. Elle n'ose avouer sa crainte, de peur de paraître douter de la solidité des ses faciles victoires de l'Est et de l'avenir des victoires promises à l'Ouest. Mais les clairvoyants parmi nos ennemis lisent déjà leur destin dans cette résolution des Anglo-Saxons de jeter toutes leurs ressources et toutes leurs forces dans la guerre. Les Allemands qui ont trouvé de la Marne, l'Yser et Verdun, alors que les Français combattaient tout seuls, se demandent, anxieux, ce qu'ils subiront quand à l'héroïsme français s'ajoutera toute la formidable puissance anglo-saxonne ?

Georges BOURGAREL.

### La Direction du Commerce britannique en 1917

Bien que les statistiques du commerce extérieur anglais que publie régulièrement le *Board of Trade* ne soient pas actuellement des plus détaillées, elles indiquent néanmoins les sources d'importations et la destination des exportations et réexportations.

Comme avant la guerre, la publication officielle groupe les données sous les deux chapitres « pays étrangers » et « colonies britanniques ». La guerre a imposé une autre division : « commerce avec les alliés et colonies » d'une part, et « commerce avec les neutres » d'autre part. C'est cette distinction, rationnellement adoptée par l'*Economist* de Londres, que nous reproduisons plus bas.

Le fait le plus saillant en 1917 consiste en ce que plus des quatre cinquièmes des échanges extérieurs anglais ont été effectués avec les Alliés et les Colonies. Depuis le début des hostilités, les importations de ces pays ne cessent d'augmenter tandis que celles des pays neutres sont en moins-value.

La balance du commerce avec les Alliés et les Colonies ainsi qu'avec les pays neutres en 1913 et pendant les trois dernières années de guerre ressort du tableau suivant :

| Commerce avec les Alliés et les Colonies |                      |        |        |        |
|--|----------------------|--------|--------|--------|
|  | 1913                 | 1915   | 1916   | 1917   |
|  | (Millions de francs) |        |        |        |
| Importations.....                        | 12.673               | 15.650 | 17.950 | 21.350 |
| Exportations.....                        | 11.100               | 9.400  | 11.893 | 12.292 |
| Balance.....                             | 1.573                | 6.250  | 6.057  | 9.058  |
| Commerce avec les Neutres                |                      |        |        |        |
| Importations.....                        | 6.545                | 5.673  | 5.765  | 5.280  |
| Exportations.....                        | 4.772                | 2.698  | 3.202  | 2.578  |
| Balance.....                             | 1.773                | 2.975  | 2.563  | 2.702  |

S'il faut noter une regrettable augmentation de la balance déficitaire, il est néanmoins satisfaisant de constater que la presque totalité de cette majoration a profité aux nations alliées et aux possessions britanniques.

Voici quelle a été la valeur des importations an-

glaises des pays de l'Entente et des colonies en 1913, 1915, 1916 et 1917 :

| Importations des Alliés et des Colonies |                      |        |        |        |
|---|----------------------|--------|--------|--------|
|   | 1913                 | 1915   | 1916   | 1917   |
|   | (Millions de francs) |        |        |        |
| France.....                             | 1.238                | 886    | 777    | 612    |
| Russie.....                             | 1.007                | 536    | 456    | 448    |
| Italie.....                             | 203                  | 282    | 282    | 260    |
| Belgique.....                           | 586                  | 73     | 112    | 87     |
| Portugal.....                           | 97                   | 133    | 170    | 122    |
| Grèce.....                              | 55                   | 98     | 117    | 24     |
| Etats-Unis.....                         | 3.596                | 5.998  | 7.396  | 9.511  |
| Cuba.....                               | 92                   | 206    | 326    | 446    |
| Bré-Il.....                             | 250                  | 206    | 226    | 249    |
| Japon.....                              | 109                  | 235    | 312    | 383    |
| Chine.....                              | 117                  | 176    | 208    | 212    |
| Total des Alliés.....                   | 7.350                | 8.829  | 10.382 | 12.354 |
| Canada.....                             | 762                  | 1.025  | 1.465  | 2.108  |
| Australie.....                          | 952                  | 1.130  | 904    | 1.611  |
| Nouvelle-Zélande.....                   | 598                  | 760    | 791    | 731    |
| Inde et Ceylan.....                     | 1.405                | 1.860  | 2.077  | 1.926  |
| Afrique du Sud.....                     | 312                  | 287    | 308    | 302    |
| Egypte.....                             | 535                  | 545    | 545    | 812    |
| Autres colonies.....                    | 849                  | 1.214  | 1.480  | 1.506  |
| Total des colonies.....                 | 5.323                | 6.871  | 7.688  | 8.996  |
| Total général.....                      | 12.673               | 15.650 | 17.950 | 21.350 |

Comparés à ceux d'avant-guerre, les chiffres des importations anglaises des pays européens de l'Entente ont diminué de plus de 50 %. La Russie, la Belgique et la France montrent une moins-value encore plus importante. Quant à l'Italie, si les résultats de l'année passée sont supérieurs en valeur à ceux de 1913, ils sont en légère réduction par rapport à 1915 et 1916. Il faut naturellement tenir compte de l'augmentation des prix.

En ce qui concerne les autres nations alliées, les chiffres des Etats-Unis sont les plus frappants. L'augmentation de 2.125 millions de francs en 1917, comparée à 1916, est principalement due, sans aucun doute, aux importations du gouvernement dont il est tenu compte depuis juin dernier. Cette remarque peut s'appliquer, d'ailleurs, aux autres plus-values enregistrées.

Le montant des importations de Cuba montre aussi une augmentation sensible, comparé à celui d'avant-guerre, par suite certainement des importants achats de sucre. Les importations du Japon ont progressé d'une façon continue.

L'année passée, la Grande-Bretagne a beaucoup plus importé des Dominions qu'en 1913, mais il y a une légère diminution comparée avec 1916 dans quelques cas, par exemple, pour la Nouvelle-Zélande, l'Inde et Ceylan et l'Afrique du Sud.

Le tableau ci-dessous donne les importations des pays neutres :

| Importations des Neutres |                      |       |       |       |
|--------------------------|----------------------|-------|-------|-------|
|                          | 1913                 | 1915  | 1916  | 1917  |
|                          | (Millions de francs) |       |       |       |
| Suède.....               | 355                  | 495   | 515   | 370   |
| Norvège.....             | 186                  | 342   | 416   | 460   |
| Danemark.....            | 600                  | 572   | 574   | 458   |
| Hollande.....            | 697                  | 952   | 1.032 | 930   |
| Suisse.....              | 277                  | 381   | 388   | 283   |
| Espagne.....             | 399                  | 522   | 687   | 561   |
| Argentine.....           | 1.062                | 1.597 | 1.289 | 1.212 |
| Mexique.....             | 47                   | 56    | 64    | 58    |
| Chili.....               | 139                  | 239   | 311   | 332   |
| Pérou.....               | 78                   | 84    | 119   | 117   |
| Uruguay.....             | 69                   | 109   | 101   | 137   |
| Autres pays (*).....     | 2.636                | 324   | 269   | 362   |
| Total.....               | 6.545                | 5.673 | 5.765 | 5.280 |

(\*) Y compris les pays ennemis pour 1913.

Les importations des neutres Européens sont plus élevées qu'en 1913, mais comparées à celles de 1916 elles font toutes ressortir une diminution, sauf en ce qui concerne la Norvège. Les chiffres totaux de

1913 sont majorés des importations des pays ennemis, dont plus de 2 milliards de francs pour l'Allemagne seule. Les importations des autres pays font ressortir une forte plus-value.

Comme le prouve le tableau ci-dessous, les envois du Royaume-Uni aux alliés européens ont augmenté dans une forte proportion :

| Exportations aux Alliés et Colonies |                      |       |        |        |
|-------------------------------------|----------------------|-------|--------|--------|
|                                     | 1913                 | 1915  | 1916   | 1917   |
|                                     | (Millions de francs) |       |        |        |
| France.....                         | 810                  | 1.810 | 2.457  | 2.952  |
| Russie.....                         | 452                  | 336   | 624    | 1.168  |
| Italie.....                         | 366                  | 349   | 511    | 612    |
| Belgique.....                       | 338                  | 15    | 27     | 44     |
| Portugal.....                       | 152                  | 118   | 151    | 117    |
| Grèce.....                          | 63                   | 62    | 31     | 4      |
| Etats-Unis.....                     | 762                  | 672   | 832    | 845    |
| Cuba.....                           | 55                   | 45    | 52     | 51     |
| Bésil.....                          | 312                  | 129   | 168    | 179    |
| Japon.....                          | 369                  | 125   | 188    | 139    |
| Chine.....                          | 372                  | 214   | 268    | 266    |
| Total des Alliés.....               | 4.051                | 3.875 | 5.309  | 6.457  |
| Canada.....                         | 595                  | 332   | 450    | 405    |
| Australie.....                      | 862                  | 724   | 898    | 553    |
| Nouvelle-Zélande.....               | 272                  | 234   | 302    | 176    |
| Inde et Ceylan.....                 | 1.861                | 1.189 | 1.388  | 1.551  |
| Afrique du Sud.....                 | 547                  | 457   | 577    | 479    |
| Egypte.....                         | 245                  | 201   | 281    | 369    |
| Autres colonies.....                | 747                  | 574   | 758    | 782    |
| Total des Colonies.....             | 5.129                | 3.711 | 4.654  | 4.315  |
| Réexportations aux Alliés.....      | 1.576                | 1.506 | 1.555  | 1.333  |
| Réexportations aux Colonies.....    | 344                  | 308   | 304    | 187    |
| Total général.....                  | 11.100               | 9.400 | 11.833 | 12.292 |

La comparaison du tableau précédent avec celui des importations montre que la balance du commerce, autant que sont envisagés les alliés européens, est de beaucoup en faveur de la Grande-Bretagne et ceci pourrait s'appliquer également au commerce avec tous les Alliés si on excluait les Etats-Unis.

Les exportations en France, en Russie et en Italie ont largement progressé, tandis que les envois à la Belgique, au Portugal et à la Grèce sont en diminution. Les exportations aux Etats-Unis n'ont pas sensiblement varié, mais le Royaume-Uni a envoyé bien moins de marchandises au Brésil, au Japon, en Chine. Les Dominions, également, à l'exception de l'Egypte, ont réduit leurs achats à la métropole.

Les réexportations aux Alliés restent à peu près au même niveau, cependant celles destinées à la France sont en légère plus-value et aux Etats-Unis un peu moindres.

Les exportations aux pays neutres se décomposent ainsi :

| Exportations aux Neutres    |                      |       |       |       |
|-----------------------------|----------------------|-------|-------|-------|
|                             | 1913                 | 1915  | 1916  | 1917  |
|                             | (Millions de francs) |       |       |       |
| Suède.....                  | 205                  | 157   | 165   | 77    |
| Norvège.....                | 153                  | 182   | 272   | 212   |
| Danemark.....               | 152                  | 201   | 297   | 180   |
| Hollande.....               | 570                  | 606   | 813   | 705   |
| Suisse.....                 | 105                  | 90    | 114   | 164   |
| Espagne.....                | 243                  | 187   | 248   | 127   |
| Argentine.....              | 566                  | 288   | 318   | 322   |
| Mexique.....                | 58                   | 6     | 9     | 23    |
| Chili.....                  | 151                  | 45    | 101   | 116   |
| Pérou.....                  | 38                   | 15    | 27    | 38    |
| Uruguay.....                | 73                   | 38    | 47    | 57    |
| Autres pays (*).....        | 1.638                | 221   | 252   | 339   |
| Total des exportations..... | 3.952                | 2.086 | 2.693 | 2.360 |
| Réexportations.....         | 820                  | 662   | 509   | 218   |
| Total général.....          | 4.772                | 2.698 | 3.202 | 2.578 |

(\*) Y compris les pays ennemis pour 1913.

A remarquer dans le tableau précédent la forte

diminution du commerce d'entrepôt britannique, qui est tombé de 662 millions de francs en 1915 à 509 millions en 1916 et enfin à 218 millions en 1917.

M. J.

### Crédit Mobilier Français

Tout en constatant une reprise dans l'activité économique et le mouvement des échanges, on continue à observer une élévation trop considérable des prix de toutes choses, et, la prospérité n'en résultant que dans quelques industries, on ne peut dire que les affaires aient encore retrouvé un mouvement régulier. Mais il faut s'attendre à ce qu'après la guerre, il y ait en France, dans toutes les branches du travail, une intensité d'autant plus grande que nous aurons plus à reconstruire, à restaurer, à relever, à créer.

Voilà ce que nous disions dans notre dernier article de l'*Economiste Européen* concernant le *Crédit Mobilier Français*.

Nous constatons aujourd'hui qu'une amélioration sensible s'est produite dans l'activité générale, donnant ainsi la sensation de plus en plus nette, à mesure que le temps avance, qu'après la paix, nous assisterons de tous côtés à un mouvement industriel et commercial des plus importants, plus important peut-être qu'il n'y en aura jamais eu à aucune autre époque, en raison de l'immensité des désastres à réparer et de l'étendue des besoins à satisfaire.

En conséquence, et malgré cette amélioration, la période actuelle semble trop calme à l'activité économique, mais il paraît au contraire avéré qu'au lendemain de la paix, les Banques verront de nombreuses affaires s'offrir à elles, et qu'elles pourront aisément tirer parti de leurs ressources et de leur situation.

Déjà, au cours de l'exercice écoulé, le *Crédit Mobilier Français* a fondé, avec la Société de Construction des Batirolles, et avec la Compagnie des Forges de Châtillon, Commentry et Neuves-Maisons, la « Compagnie Générale de Construction de Locomotives, Batirolles-Châtillon » et procédé à l'émission, de concert avec la Société Générale, de ses obligations 6 % net de tous impôts présents et futurs.

Cette affaire est la première que le *Crédit Mobilier* ait faite lui-même, directement depuis un certain temps. Aussi, nous ne doutons pas, tant au point de vue de sa constitution que de sa direction, qu'elle justifiera pleinement l'opinion qu'on en a tout de suite conçue, aussi bien dans le monde financier que dans les milieux industriels. C'est un premier pas dans la recherche et dans la mise sur pied de grandes affaires industrielles nationales.

Nous espérons qu'elle ne sera que le début de l'accomplissement d'un programme bien intéressant à poursuivre et que nous considérons comme aussi profitable aux intérêts particuliers du *Crédit Mobilier* qu'à ceux du pays.

La Société a continué à donner son concours le plus dévoué au placement des Bons et Obligations de la Défense Nationale. Elle a pris une part active au placement du second Emprunt 5 % et lors de l'Emprunt 4 % 1917, elle a eu l'occasion de constater à nouveau avec quel zèle patriotique et quelle entière confiance, tous les Français ont à cœur de témoigner leur inébranlable résolution de fournir à l'Etat les ressources qui lui sont ou pourront encore lui être nécessaires.

Elle a participé au placement des Bons de la Ville de Paris, qui présentent, comme ceux de l'Etat, des conditions de rendement et de sécurité telles que les détenteurs de capitaux, grands et petits, leur réservent sans hésiter toutes leurs faveurs. Elle a ouvert ses guichets et prêté son

concours à l'émission de deux millions d'Obligations 5 1/2 % à lots du Crédit Foncier de France, dont le succès a démontré une fois de plus la puissance de l'épargne française, et mis en évidence les dispositions favorables dont le public fait preuve dès qu'il se trouve en face d'un titre justifiant ses préférences.

Avec les principales Banques de la place, elle a pris part à la souscription du capital et au placement des actions de la Compagnie Nationale de Matières Colorantes. La Compagnie, sur laquelle l'attention s'est très légitimement portée dès l'origine, se rattache, par son objet, aux besoins de la défense et de la production nationales. Les industries chimiques ont devant elles un champ d'exploitation des plus vastes. Elles veulent se soustraire à la concurrence étrangère, et notamment à celle des usines allemandes dont elles étaient jusqu'à présent tributaires. La nouvelle Compagnie méritait ainsi, à un double titre, l'accueil empressé qu'elle a reçu du public.

Le bilan de l'exercice 1916-1917 se présente donc à l'actif et au passif avec un total de 168.339.111 francs 82, contre 150.973.057 fr. 09, soit une augmentation de 17.366.054 fr. 73 sur celui de l'exercice précédent. Au 30 juin 1915, le total de l'actif n'atteignait que 145.552.296 fr. 39.

En comparant entre eux les principaux éléments des deux derniers Bilans, nous relevons les différences qui ont plus particulièrement attiré notre attention : A l'Actif, les deux chapitres qui représentent les disponibilités immédiates de la Société, c'est-à-dire les espèces en caisse et dans les Banques et les Bons de la Défense Nationale s'élèvent ensemble à 71.345.743 fr. 49, contre 49.211.965 fr. 78, en augmentation de plus de 22 millions de francs.

Le compte Effets en Portefeuille se chiffre par 13.905.924 fr. 95, au lieu de 11.041.857 fr. 50. Les Comptes Courants Débiteurs, en diminution de 2.113.245 fr. 04 (41.298.876 fr. 32, au lieu de 43.412.121 fr. 36). Les autres postes de l'Actif ne présentent que des différences peu importantes et n'appellent pas d'observations particulières. Nous mentionnerons cependant que le Portefeuille : Rentes, Actions, Obligations et les Participations Financières, ont été ramenés de 31.475.564 fr. 90 à 27.450.106 fr. 47 et de 1.734.724 fr. 69 à 1.132.367 fr. 42, par suite de réalisations ou d'évaluations nouvelles.

Ainsi qu'il a été dit dans le rapport de l'exercice précédent, les participations financières tendent tout naturellement, dans les circonstances actuelles, à diminuer en attendant que des temps plus favorables donnent à ce chapitre une nouvelle activité.

Au Passif, les Comptes Créditeurs passent de 46.769.498 fr. 29 à 45.551.631 fr. 96 et les Comptes de Dépôts sont passés de 16.575.325 fr. 16 l'année dernière, à 34.033.945 fr. 02 cette année, soit un excédent de 17.458.619 fr. 86 d'un exercice à l'autre.

Le compte Profits et Pertes se solde, tous frais généraux déduits, par 3.404.140 fr. 52, contre 2.666.504 fr. 34 pour l'exercice précédent. En y ajoutant le report de 1915-1916, soit 1.089.700 fr. 78, ce compte forme un total de 4.493.841 fr. 30, dont la répartition, comparée à celle de l'exercice précédent, a été faite de la façon suivante :

| Répartition           | Exercices    |              |
|-----------------------|--------------|--------------|
|                       | 1915-1916    | 1916-1917    |
|                       | (En francs)  |              |
| Réserve légale.....   | 183.668 45   | 170.207 03   |
| Dividende.....        | 2.400 00 »   | 3.200.000 »  |
| Report à nouveau..... | 1.089.700 78 | 1.124.134 27 |
|                       | 3.673.369 23 | 4.493.841 30 |

Il y a lieu de constater et de signaler l'amélioration et l'augmentation du dividende qui a été

porté à 4 % du capital nominal, soit 20 francs par action, contre 3 % ou 15 francs par action, pour l'exercice précédent. Le jeu normal du prélèvement sur les bénéfices pour la Réserve légale porte ce chiffre à 2.302.852 fr. 74, contre 2.119.184 fr. 29 l'année dernière ; mentionnons aussi le report à nouveau de 1.123.634 fr. 27.

Nous terminerons en disant que le Conseil d'administration du *Crédit Mobilier Français* adresse, comme l'année dernière, à tout son personnel le témoignage de sa gratitude pour les efforts qu'il a dû redoubler pour assurer la bonne marche de ses services. Il a continué à fournir à ses employés mobilisés les allocations et compte les maintenir. De nouveaux deuils sont encore venus s'ajouter cette année à la liste déjà trop longue. Il adresse aux familles de ses collaborateurs morts au champ d'honneur, disparus ou blessés, ses sympathies et ses plus profonds regrets.

F. MODAU.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**L'impôt sur le revenu et relèvements de taxes.** — La commission de législation fiscale réunie, sous la présidence de M. Alexandre Varenne, a achevé l'examen des dispositions nouvelles concernant l'impôt général sur le revenu proposées par son rapporteur, M. Vincent Auriol. Elle a accepté les modifications suivantes : « Le taux de l'impôt général est porté par degrés successifs au maximum de 16 %, toutes déductions faites, sauf en ce qui concerne les charges de famille, qui font l'objet d'une disposition spéciale. Le système des tranches de la loi du 15 juillet 1914 fait place à un système de progression qui joue surtout au delà de 40.000 fr. de revenus.

Pour les charges de famille, la commission propose des déductions d'un taux différent, suivant le revenu du contribuable.

La déduction est : pour les revenus de 10.000 fr. et au-dessous de 7,50 % par personne à la charge jusqu'à la deuxième, et de 15 % à partir de la troisième, sans que cette réduction puisse dépasser les trois quarts de l'impôt.

De 10.000 francs à 50.000 francs de revenu, de 5 % jusqu'à la deuxième personne, et de 10 % à partir de la troisième jusqu'à un maximum de la moitié de l'impôt.

Au-dessus de 50.000 francs, de 2 % jusqu'à la deuxième personne et 5 % à partir de la troisième (maximum 1/4 de l'impôt).

Le rendement supplémentaire prévu par ces dispositions nouvelles serait de 190 millions au lieu de 30 millions (projet du ministre des finances).

La commission procédera demain à la revision générale des textes relatifs aux divers projets d'impôt qui lui ont été soumis et dont plusieurs ont déjà été examinés pour avis par la commission du budget.

Les rapports seront tous déposés au cours de la semaine.

D'autre part, la commission du budget, réunie sous la présidence de M. Raoul Péret, a donné un avis favorable aux dispositions suivantes proposées par la commission de la législation fiscale :

Augmentation du taux des droits perçus sur les annués en société, qui sont fixés à 0,50 % pour le numéraire, à 1 % pour les marchandises neuves, à 2,50 % pour les autres biens, fonds de commerce, brevets, etc., etc. ;

Fixation à 100 francs du droit sur la chicorée que le gouvernement proposait d'élever à 150 francs ;

Remaniement des taxes de vérification des poids et mesures.

## Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

| PARIS ET SUCCURSALES                                      | 7 mars 1918    | 14 mars 1918   |
|---|----------------|----------------|
| <b>ACTIF</b>  |                |                |
| Encaisse de la Banque                                     |                |                |
| en Caisse   | 3.332.389.722  | 3.333.653.724  |
| à l'Étranger  | 2.037.108.484  | 2.037.108.485  |
| Or  |                |                |
| Total   | 5.369.498.206  | 5.370.762.209  |
| Argent  | 256.088.094    | 256.204.586    |
|   | 5.625.586.300  | 5.626.966.795  |
| Disponibilité à l'étranger                                | 1.137.066.179  | 1.144.040.100  |
| Effets échus hier à recevoir à ce jour                    | 8.499.102      | 5.681.082      |
| Effets Paris  | 674.376.180    | 603.724.850    |
| Effets Étranger   | 9.730.290      | 10.855.900     |
| Portefeuille Paris  | 105.237        | 88.033         |
| Effets du Trésor  | 438.934.644    | 449.490.665    |
| Effets des Succursales                                    | 485.366.826    | 488.425.411    |
| Effets prorogés   | 623.257.852    | 622.439.667    |
| Avances sur lingots à Paris                               | 12.874.000     | 12.874.000     |
| Avances sur lingots dans les succurs.                     |                |                |
| Avances sur titres à Paris                                | 547.998.653    | 544.093.314    |
| Avances sur titres dans les succurs.                      | 637.814.698    | 631.476.665    |
| Avances à l'État  | 200.000.000    | 200.000.000    |
| Avances à l'État (Loi de 1914)                            | 13.350.000.000 | 13.550.000.000 |
| Avances temporaires au Trésor public                      |                |                |
| Bons du Trésor français escomptés                         |                |                |
| pour avances de l'État aux Gouvernements étrangers        | 3.325.000.000  | 3.330.000.000  |
| Rentes de la Banque                                       | 10.000.000     | 10.000.000     |
| Rentes de la Banque (ex-banques)                          | 2.980.750      | 2.980.750      |
| Rentes disponibles  | 99.801.434     | 99.801.434     |
| Rentes immobilisées                                       | 100.000.000    | 100.000.000    |
| Hôtel et mobilier de la Banque                            | 4.000.000      | 4.000.000      |
| Immeubles des succursales                                 | 42.342.551     | 42.355.453     |
| Dépenses d'administration de la Banque et des succursales | 12.576.153     | 13.557.554     |
| Emploi de la réserve spéciale                             | 8.401.137      | 8.407.137      |
| Divers  | 953.588.018    | 850.878.472    |
| Total   | 28.314.311.044 | 28.352.016.589 |
| <b>PASSIF</b>   |                |                |
| Capital de la Banque                                      | 182.500.000    | 182.500.000    |
| Bénéfices en additions au capital                         | 8.450.697      | 8.450.697      |
| Réserves  | 10.000.000     | 10.000.000     |
| Ex-banques département                                    | 2.980.750      | 2.980.750      |
| Loi du 9 juin 1857  | 9.125.000      | 9.125.000      |
| Réserve immobilière de la Banque                          | 1.000.000      | 4.000.000      |
| Réserve spéciale  | 8.407.444      | 8.407.444      |
| Billets au porteur en circulation                         | 24.650.026.961 | 24.744.120.360 |
| Arrangements de valeurs déposées                          | 39.447.795     | 35.854.058     |
| Billets à ordre et reçus                                  | 2.701.162      | 3.098.519      |
| Compte courant du Trésor                                  | 29.083.743     | 24.800.956     |
| Comptes courants de Paris                                 | 1.569.937.267  | 1.567.074.473  |
| Comptes courants dans les succursales                     | 1.060.770.648  | 1.031.160.198  |
| Dividendes à payer  | 5.925.630      | 5.703.940      |
| Escompte et intérêts divers                               | 54.189.003     | 58.062.682     |
| Récompte du dernier semestre                              | 3.829.538      | 3.819.538      |
| Divers  | 672.437.394    | 638.884.979    |
| Total   | 28.314.311.044 | 28.352.016.589 |

## Comparaison avec les années précédentes

|                     | 30 juillet 1914 | 18 mars 1915 | 16 mars 1916 | 15 mars 1917 | 14 mars 1918 |
|---------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Circulation         | 6.683,2         | 11.109,4     | 14.119,6     | 18.361,5     | 24.744,1     |
| Encaisse or         | 4.141,3         | 4.244,3      | 5.023,1      | 5.168,0      | 5.370,8      |
| argent              | 625,3           | 377,3        | 362,5        | 260,6        | 256,2        |
| Portefeuille        | 2.444,2         | 3.117,3      | 2.169,6      | 1.765,5      | 2.180,6      |
| Avances aux partic. | 743,8           | 688,1        | 1.248,4      | 1.241,0      | 1.188,3      |
| à l'État            | 200,0           | 200,0        | 6.500,0      | 9.500,0      | 13.750,0     |
| Compt. cour. Trésor | 382,6           | 117,5        | 32,8         | 22,5         | 38,8         |
| partic.             | 947,6           | 2.451,3      | 1.958,8      | 2.443,9      | 2.598,2      |
| Taux d'escompte     | 4 1/2 0/0       | 5 0/0        | 5 0/0        | 5 0/0        | 5 0/0        |

## Crédits provisoires du deuxième trimestre 1918.

— Le gouvernement a déposé sur le bureau de la Chambre un projet de loi que celle-ci va être appelée à discuter et qui a pour but d'ouvrir les crédits provisoires du deuxième trimestre de 1918 pour les dépenses militaires et les dépenses exceptionnelles des services civils.

Les crédits demandés s'élevaient à un peu plus de dix milliards, soit exactement 10.255.982.051 francs, dont 9.519.642.150 francs pour les dépenses militaires et 736.339.901 francs pour les dépenses exceptionnelles des services civils, c'est-à-dire celles qui ne sont pas comprises dans le projet de budget ordinaire actuellement en délibération devant la Chambre.

Lorsque ce projet de loi aura été voté, le total des crédits ouverts depuis le 1<sup>er</sup> août 1914 jusqu'à fin juin, c'est-à-dire pour presque quatre années de

guerre, s'élèvera en chiffres ronds à cent vingt-quatre milliards.

Cette somme se répartit ainsi :

|                     |                     |
|---------------------|---------------------|
| Dépenses militaires | Fr. 105.949.244.563 |
| Dettes publiques    | 10.155.420.715      |
| Autres dépenses     | 7.719.244.267       |

Total..... Fr. 123.823.909.545

Dans ce total ne sont pas compris les crédits figurant au projet de budget ordinaire de 1918 non encore voté et qui atteignent huit milliards et demi.

**La loi sur les loyers.** — Le 1<sup>er</sup> mars nous avons donné les grandes lignes de la loi sur les loyers. Le *Journal officiel* du 12 en a publié le texte ainsi qu'une circulaire aux préfets dans laquelle le garde des sceaux, ministre de la justice, insiste sur l'esprit de conciliation et de concorde qui a présidé au vote de la loi sur les loyers. Assurer l'ordre et la paix publique en instituant les transactions nécessaires entre les intérêts également atteints par les répercussions de la guerre, tel est dit la circulaire, le désir dont s'est constamment inspiré le législateur.

Après avoir rappelé les dispositions principales du texte adopté par le Parlement, la circulaire ministérielle recommande instamment aux juges et aux justiciables de bien se convaincre que le droit nouveau, pour être un droit d'exception (lui-même issu des circonstances exceptionnelles de la guerre), « n'en est pas moins un droit d'équité » ; il ne porte atteinte « à la foi due au contrat » que dans la stricte mesure où le commandement de l'intérêt public, et il n'est, en définitive, qu'un des aspects de la grande loi d'équilibre qui tend à répartir entre tous, au prorata de leurs besoins et de leurs ressources, les douloureux sacrifices et les risques imprévus de la guerre.

Loi de dégénération en un instrument de discorde, la loi sur les loyers devra donc, dans les circonstances tragiques que nous traversons, demeurer, comme l'ont voulu ses auteurs, une loi d'arbitrage et d'apaisement. Ce but ne sera atteint que si la loi est appliquée « par des hommes de bonne foi, détachés de tous préjugés de partis, accessibles moins à des considérations de droit pur qu'aux suggestions les plus simples de la justice et de l'humanité.

**La taxe sur le luxe.** — Le 7 mars, la Chambre des députés a adopté par 441 voix contre 3, le projet de loi portant désignation des marchandises et objets dits de luxe qui sont, aux termes de la loi de finances du 31 décembre 1917, soumis désormais à une taxe spéciale de 10 %.

**La souscription aux bons de la Défense Nationale.** — Le bon de la Défense Nationale à 5 % peut être considéré comme le meilleur type des placements à court terme. Il faut entendre par là le prêt consenti à l'État par le capitaliste-acheteur, pour une durée variant entre trois mois, six mois ou un an.

Une souscription à l'emprunt de la Défense Nationale est le meilleur type de placement à long terme. État et prêteur sont liés par un engagement de longue durée. Bien entendu, le prêteur peut, si bon lui semble, négocier son titre en Bourse, où il est coté.

Le rendement et la sécurité de ces placements sont hors de pair.

Entre l'engagement à court terme et l'engagement à long terme, voire perpétuel, il y avait place pour un engagement d'une certaine durée. Tel fut l'objet de la création des obligations de la Défense Nationale, décidée par la loi du 10 février 1915.

Ces obligations sont de deux types, qui peuvent satisfaire à tous les goûts du public.

1<sup>o</sup> Les obligations décennales 5 % émises en 1915,

dont le prix actuel est de 97 fr. 40 (première quinzaine de mars) et qui sont remboursables en 1925.

On peut les acheter et les payer avec du numéraire, des bons de 5 et 20 francs émis à la poste, des bons de 100 francs et au-dessus et des rentes 3 1/2 % amortissables.

Elles sont délivrées immédiatement.  
2<sup>o</sup> Les obligations quinquennales 5 % émises au prix actuel de 100 francs et remboursables au bout de cinq ans, avec une prime de 2 fr. 50 pour 100 francs.

On peut les acheter et les payer avec du numéraire et des bons dans les conditions indiquées pour les obligations décennales précitées.

Elles sont délivrées deux mois après la souscription.

## GRANDE-BRETAGNE

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 6 mars, s'établit comme suit :

| Département d'émission  | Liv. sterl. |
|---|-------------|
| Billets émis  | 77.525.000  |
| Dettes de l'État  | 11.015.100  |
| Autres garanties  | 7.434.900   |
| Or monnayé et en lingots  | 59.075.000  |
|   | 77.525.000  |
| <b>Département de Banque</b>  |             |
| Capital social  | 14.552.000  |
| Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.) | 41.022.000  |
| Dépôts divers   | 137.715.000 |
| Traites à sept jours et diverses  | 41.000      |
| Solde en excédent   | 3.572.000   |
|   | 196.872.000 |
| Garanties en valeurs d'État   | 67.737.000  |
| Autres garanties  | 98.191.000  |
| Billets en réserve  | 29.934.000  |
| Or et argent monnayé en réserve   | 1.010.000   |
|   | 196.872.000 |

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

| Dates         | Or monnayé et lingots | Circulation | Dépôts  | Portefeuille avances et effets publics | Réserve | Rapport de la réserve aux engagements | Taux de l'escompte |
|---------------|-----------------------|-------------|---------|--|---------|---------------------------------------|--------------------|
| 6 août 1914   | 27.622                | 36.105      | 68.249  | 76.393                                 | 9.967   | 20,40                                 | 6 %                |
| 16 janv. 1918 | 58.768,45             | 326.163     | 0,05    | 149.046,81                             | 892     | 19,56                                 | 5 %                |
| 23 —          | 58.915,45             | 223.166     | 255     | 152.054,32                             | 142     | 19,33                                 | »                  |
| 30 —          | 58.607,45             | 896.160     | 881     | 147.766,81                             | 160     | 19,35                                 | »                  |
| 6 fév. —      | 58.610,46             | 132.166     | 647     | 153.784,30                             | 928     | 18,55                                 | »                  |
| 13 —          | 58.943,46             | 0,00        | 165.278 | 152.017,31                             | 333     | 18,95                                 | »                  |
| 20 —          | 58.471,46             | 415,170     | 441     | 157.792,30                             | 714     | 18,02                                 | »                  |
| 27 —          | 59.359,47             | 251,167     | 417     | 155.901,80                             | 552     | 18,24                                 | »                  |
| 6 mars —      | 60.085,47             | 591.178     | 737     | 165.928,80                             | 944     | 17,31                                 | »                  |

**La souscription aux bons de guerre.** — Le comité de l'épargne de guerre annonce que les souscriptions aux bons de guerre émis par la Banque d'Angleterre, pour la semaine dite des « hommes d'affaires » pendant les journées des 4 et 5 mars, se sont élevées à 837 1/2 millions de francs. Ce chiffre ne représente pas les souscriptions du pays entier, car les souscriptions de beaucoup de centres provinciaux ne sont pas encore parvenues. Le montant souscrit aux comptoirs des « chars d'assaut » et des banques londoniennes dans la dernière journée atteint 196.608.725 francs.

La petite épargne se place en vue dans les chiffres des souscriptions à Londres aux petits bons

d'épargne remboursables avec intérêts. Les souscriptions réunies le 6 mars accusent une augmentation de 500.000 francs sur le jour précédent. Un grand nombre de bons ont été vendus par l'intermédiaire des bureaux de poste. Le maire du quartier de Paddington, monté sur un char d'assaut, a raconté l'exemple donné par une vieille dame alitée qui, pour manifester son patriotisme, a pris des bons pour son avoir entier, c'est-à-dire pour 10 billets de banque d'une livre sterling.

**La circulation de papier-monnaie britannique.** — D'après une statistique officielle, le montant des billets de banque en circulation était, au 27 février 1918, de £ 218.409.536 (5.460.238.400 francs), dont la couverture en or était de £ 28.500.000 (712.500.000 francs). Le 29 juillet 1914, les billets émis par la Banque d'Angleterre s'élevaient à £ 53.121.406 (1.328.035.150 francs) dont £ 29.706.350 (742.658.750 francs) en circulation et £ 25.415.055 (635.126.375 francs) dans la réserve.

On ignore la quantité exacte d'or en circulation au moment de la déclaration de guerre ; on estime cependant à £ 120.000.000 (3 milliards de francs) l'or détenu par le public et par les banques, indépendamment des réserves garantissant le papier-monnaie.

## RUSSIE

**Les accords économiques russo-allemands.** — Les accords spéciaux germano-russes annexés au traité de Brest-Litovsk comportent les arrangements économiques suivants :

**Dettes russes.** — Le service de la dette nationale russe doit être repris en faveur des créanciers allemands aussitôt après la ratification du traité de paix. Le paiement des coupons déjà échus devra être effectué à bref délai.

**Restitution des biens allemands expropriés.** — La Russie reconnaît le principe, dès maintenant, de l'obligation d'indemniser les Allemands qui ont subi des dommages du fait des lois d'expropriation décrétées par les révolutionnaires russes. Un accord ultérieur réglera les détails de ce point.

**Séquestres.** — Des stipulations spéciales garantissent les droits des tiers concernant les mesures prises les deux côtés touchant les séquestres, liquidations, gages.

**Navires internés.** — Des principes fondamentaux ont été établis pour liquider les questions concernant l'embargo sur les navires et la prise des cargaisons. Les détails seront réglés par une commission mixte présidée par un ressortissant neutre et qui se réunira à Stettin.

**L'annulation des emprunts russes.** — D'après une note Havas, le *Conseil Économique* de Petrograd publie une décision ordonnant la mise en exécution immédiate du décret relatif à l'annulation des emprunts d'État russe.

Cette décision est en contradiction avec ce qui a été publié des traités de Brest-Litovsk (voir plus haut : *Dettes russes*).

Le *Conseil Économique bolchevik*, remarque l'*Agence Économique et Financière*, aura, sans doute, quelque peine à faire cadrer avec sa négation totale de principe l'obligation que lui impose le vainqueur.

La *Nouvelle Presse Libre* évalue de 1 milliard à 1 milliard et demi de marks la valeur des titres russes de toute sorte placés en Allemagne. Selon la *Gazette de Francfort*, ce montant s'élève à 1 milliard 3/4 de marks. La Reichsbank procède d'ailleurs, en ce moment, à un relevé exact des titres russes se trouvant en Allemagne.

La valeur des papiers russes placés en Autriche atteint quelques millions de couronnes à peine.

**La dette extérieure de la Finlande.** — Le traité de paix conclu entre l'Allemagne et la Finlande porte notamment que « chaque partie contractante reprendra aussitôt après la ratification du traité de paix le paiement de ses obligations, en particulier le service de la dette publique vis-à-vis des ressortissants de l'autre partie. Les obligations échues avant la ratification seront payées dans un délai de trois mois après la ratification ».

## ITALIE

**L'expansion des caisses d'épargne italiennes.** — Un des faits économiques les plus importants est l'augmentation vraiment remarquable de l'épargne, depuis le commencement de la guerre.

Dans les mois qui suivirent l'ouverture du conflit, la panique s'empara d'un grand nombre de déposants, et l'afflux des retraits aux caisses d'épargne et aux établissements de crédit ordinaires prit, un moment, une tournure assez grave. On thésaurisait non seulement l'argent courant, mais aussi les sommes remboursées.

Cette situation s'améliora progressivement pendant le second semestre de 1915. La confiance avait vite repris. Elle s'accrut en 1916 et, plus encore, pendant cette année. On peut affirmer que la période de recul des dépôts va du début de la guerre européenne à la seconde moitié de 1915.

En effet, les dépôts aux caisses d'épargne et dans les autres établissements qui les reçoivent s'élevaient, au 30 juin 1914, à 7.595.382.667 lire. A fin juin 1915 ce total était descendu à 7.056.259.02 lire. Mais, au 30 décembre suivant, on constatait déjà une sensible amélioration, avec un total de 7.646.964.731 lire.

La progression a été fort considérable dans les trois semestres suivants : 7.902.450.352 lire au 30 juin 1916 ; 8.875.704.648 lire au 31 décembre 1916 ; 9.538.874.546 lire au 30 juin 1917.

A l'heure actuelle ils dépassent, à coup sûr, les dix milliards. On doit voir un indice vraiment réconfortant dans le développement pris par les épargnes dans les banques populaires et coopératives et dans les caisses rurales : un montant qui, de 1.314.943.868 lire au 30 juin 1914, avait atteint 1.700.513.405 lire au 30 juin 1917.

Ce développement, qui est un signe de la prudente sagesse des épargnants italiens, met à la disposition du marché libre des capitaux à un taux d'intérêt qui favorise largement le commerce et l'industrie de nos alliés.

**Les résultats de l'emprunt italien.** — Bien qu'on ne connaisse pas encore exactement le chiffre des souscriptions à l'emprunt qui a été clôturé le 13 courant, on assure cependant que ce chiffre dépasse cinq milliards, et l'on prévoit que les souscriptions sous forme d'assurances, qui doivent durer pendant un mois encore, produiront environ un milliard.

## BELGIQUE

**Le rapport de la Société Générale de Belgique.** — On mande d'Amsterdam que le rapport que la Société Générale de Belgique vient de publier fait ressortir les difficultés auxquelles les industries du pays ont eu à faire face. Par contre, il dénote un développement en ce qui concerne les Sociétés à l'étranger et particulièrement dans le Congo. Les charbonnages belges dans lesquels la Société est intéressée ont produit en 1917 3.446.000 tonnes de charbon, soit 67 % du rendement normal.

La Banque a fondé à Liège, au cours de l'année passée, l'Union financière et industrielle liégeoise pour venir en aide aux industries du pays. La participation de la Banque aux emprunts d'Etat figure par 195.418.783 francs sur les comptes. Le bénéfice brut s'élève à 21.584.904 francs et le bénéfice net à 3.039.723 francs. Le disponible ressort à

6.039.723 francs. Le dividende par part est fixé à 100 francs et absorbe 3.600.000 francs.

## ROUMANIE

**Liquidation forcée des intérêts des nationaux de l'Entente.** — La *Gazette de Francfort* publie la dépêche suivante de Berlin, datée du 2 mars : « Par ordre du haut commandement Mackensen, les biens appartenant à des ressortissants des pays ennemis et se trouvant dans les territoires roumains occupés par les troupes allemandes sont mis en liquidation forcée. Il s'agit aussi bien d'actions que de terrains, etc. Les actions appartenant à des ennemis sont déclarées nulles ; des actions nouvelles les remplaçant seront mises en vente. »

« Les terrains et les autres propriétés seront vendus sans autre formalité. Parmi les actions se trouvent notamment 10 millions de lei d'actions de la Société Générale du Gaz et d'Electricité de Bucarest, ainsi que 1.100.000 lei d'actions de la Societa Anonyma Romana de Elektrizita à Bucarest, de même un gros paquet de la firme « Au bon Goût » à Bucarest. Parmi les propriétés foncières figurent les terrains appartenant à la firme française Saint-Frères et ceux de la Société Immobiliara à Bucarest. »

**Finances roumaines.** — La *Neue Freie Presse* de Vienne estime que la dette de la Roumanie, qui avant la guerre, s'élevait à 1.800 millions de lei, est accrue à 5.700 millions de lei, non compris les avances consenties par les banques ni la circulation fiduciaire. A ce total s'ajouteraient encore 800 millions de dettes flottantes, soit au total 6.500 millions de lei. Les dépenses de guerre sont évaluées entre 4.500 et 5.000 millions de lei.

**Les Hongrois et le pétrole roumain.** — Les raffineurs hongrois de pétrole ont adressé au ministre du Commerce une requête en vue d'obtenir une partie des terrains pétrolifères de Roumanie. Actuellement ils ne travaillent qu'avec le pétrole brut que veulent bien leur laisser les industriels allemands.

## ETATS-UNIS

**Le troisième Emprunt de la Liberté.** — A New-York, on croit que le montant du troisième Emprunt de la Liberté sera de 6 milliards de dollars, à moins que le taux d'intérêt ne soit de nature à empêcher la conversion des emprunts précédents. Le Trésor ne décidera les conditions de la nouvelle opération que lorsque le Congrès aura voté les projets de loi se rapportant au contrôle des chemins de fer et des opérations financières.

On estime que si les établissements de crédit, en réponse à l'appel que vient de leur adresser M. Mac Adoo, le ministre des Finances, réservent 1 % de leurs ressources à l'achat de certificats du Trésor, une somme de 3 milliards de dollars redeviendrait disponible. Le Trésor, cependant, n'a été autorisé à émettre que pour 4 milliards de dollars de ces bons, dont 1.500.000.000 de dollars sont déjà en circulation, de sorte qu'il n'en reste que 2.500 millions de dollars à émettre.

En lançant son appel aux établissements de crédit, M. Mac Adoo a eu pour but, croit-on, de reculer aussi longtemps que possible l'époque où il faudra avoir recours à une nouvelle émission d'obligations. L'encaisse du Trésor est d'environ 900 millions de dollars, tandis que les besoins financiers des Alliés se chiffrent à 500 millions de dollars par mois.

Dans son rapport de budget pour l'exercice 1918-1919, le secrétaire du Trésor, M. Mac Adoo, prévoit une somme de 6 milliards de dollars pour avances aux Alliés, soit plus de 30 milliards de francs.

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

ainsi que du papier en circulation aux Etats-Unis au 1<sup>er</sup> février 1918. Nous établissons la comparaison avec le 1<sup>er</sup> août 1914 et le 1<sup>er</sup> février 1917 :

|   | 1 <sup>er</sup> août 1914 | 1 <sup>er</sup> fév. 1917 | 1 <sup>er</sup> fév. 1918 |
|---|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
|   | (En milliers de dollars)  |                           |                           |
| Monnaies d'or et lingots.....                   | 632.332                   | 650.991                   | 1.039.558                 |
| Dollars d'argent..                              | 69.982                    | 71.148                    | 77.022                    |
| Monnaies divisionnaires d'argent..              | 160.129                   | 187.960                   | 214.616                   |
| Certificats-or.....                             | 974.387                   | 1.793.269                 | 1.015.280                 |
| — argent.                                       | 474.601                   | 465.970                   | 460.986                   |
| Billets du Trésor (loi du 14 juillet 1890)..... | 2.420                     | 2.022                     | 1.900                     |
| Billets des Etats-Unis.....                     | 337.004                   | 337.955                   | 332.832                   |
| Billets des Banques Nationales.....             | 716.514                   | 690.480                   | 694.220                   |
| Billets des Banques de Réserve fédérale.....    | »                         | 298.266                   | 1.129.464                 |
| Total.....                                      | 3.367.369                 | 3.498.061                 | 4.965.878                 |

La population aux Etats-Unis étant évaluée au 1<sup>er</sup> février 1918 à 105.150.000 habitants, la proportion de la circulation représente, par tête, 47 dollars 23. Au 1<sup>er</sup> août 1914, la population n'était évaluée qu'à 100.867.000 habitants, et la proportion de la circulation n'était que de 35 dollars 33 par tête.

D'autre part, voici comment s'établit la situation du Trésor des Etats-Unis au 31 janvier 1918 comparativement au 31 janvier 1917 et au 31 juillet 1914 :

|  | Trésor des Etats-Unis                       |               |               | Billets de l'Empire (1) | Circulation | Comptes courants et dépôts | Portefeuille | Avances | Taux de l'escompte |
|--|---|---------------|---------------|-------------------------|-------------|----------------------------|--------------|---------|--------------------|
|  | (En millions et centaines de mille dollars) |               |               |                         |             |                            |              |         |                    |
|  | 31 juill. 1914                              | 31 janv. 1917 | 31 janv. 1918 |                         |             |                            |              |         |                    |
| Encaisse :   |   |               |               |                         |             |                            |              |         |                    |
| Or.....  | 1.254.9                                     | 2.250.7       | 2.394.2       |                         |             |                            |              |         |                    |
| Argent.....  | 526.1                                       | 538.7         | 527.3         |                         |             |                            |              |         |                    |
| Total de l'encaisse.....   | 1.781.0                                     | 2.789.4       | 2.921.5       |                         |             |                            |              |         |                    |
| Circulation :  |   |               |               |                         |             |                            |              |         |                    |
| Greenbacks et autres billets.....  | 343.9                                       | 344.8         | 339.7         |                         |             |                            |              |         |                    |
| Certificats d'or.....  | 974.4                                       | 2.048.6       | 1.283.6       |                         |             |                            |              |         |                    |
| — d'argent et billets du Trésor de 1890.....                               | 477.0                                       | 466.0         | 461.0         |                         |             |                            |              |         |                    |
| Total de la circulation.....   | 1.795.3                                     | 2.859.4       | 2.084.3       |                         |             |                            |              |         |                    |
| Dépôts dans les Banques nationales et les Banques de réserve fédérale..... | 62.2  | 31.6          | 112.4         |                         |             |                            |              |         |                    |
| Disponible dans les caisses du Trésor.....                                 | 81.6  | 62.6          | 779.6         |                         |             |                            |              |         |                    |
| Total de l'encaisse disponible....   | 143.8                                       | 94.2          | 892.0         |                         |             |                            |              |         |                    |

**Nouvelle réglementation des exportations américaines.** — Le gouvernement américain a décidé qu'aucune licence d'exportation ne serait plus accordée par lui soit aux gouvernements, soit aux particuliers sans le visa de la Commission américaine des achats. Ce visa ne sera accordé que sur la recommandation des autorités alliées ; mais cette recommandation n'entraînera pas nécessairement l'autorisation.

Exception est faite pour les marchandises qui sont en stock aux Etats-Unis et déjà manufacturées et pour celles dont la manufacture, conformément aux prescriptions britanniques, est déjà commencée.

**La construction des navires en acier.** — Les grands progrès réalisés dans la construction des navires en acier sont mis en lumière par un rapport du secrétaire d'Etat de la marine marchande, qui accuse 200.241 tonnes livrées durant ces deux der-

niers mois. Dix-sept navires représentant 120.700 tonnes ont été achevés et mis en service au cours de février, ce qui représente le double environ du bilan du mois de janvier, qui accuse la livraison de neuf bateaux représentant 79.541 tonnes.

On estime actuellement que la production du mois de mars sera de vingt-trois bateaux représentant 188.275 tonnes. Le chiffre de production du tonnage s'accroît de mois en mois, car de nouveaux chantiers entrent en service. Le nombre des coques disponibles dépasse celui des navires aménagés. Pendant le mois de mars, on compte lancer trente-cinq navires représentant 220.591 tonnes.

## ALLEMAGNE

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 28 février 1918 accuse, sur celui du 23 février 1918, les variations suivantes :

|   | 23 fév. 1918           | 28 fév. 1918 | Compar. |
|---|------------------------|--------------|---------|
|   | (En millions de marks) |              |         |
| Encaisse or.....                                      | 2.408                  | 2.407        | — 1     |
| — argent.....   | 116                    | 117          | + 1     |
| Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts..... | 1.264                  | 1.313        | + 49    |
| Portefeuille d'es compte.....                         | 12.356                 | 13.049       | + 693   |
| Avances.....  | 6                      | 9            | + 3     |
| Portefeuille titres.....                              | 92                     | 88           | — 4     |
| Circulation.....                                      | 11.123                 | 11.311       | + 188   |
| Dépôts.....   | 6.069                  | 6.490        | + 421   |

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

| Dates          | Encaisse |        | Billets de l'Empire (1) | Circulation | Comptes courants et dépôts | Portefeuille | Avances | Taux de l'escompte |
|----------------|----------|--------|-------------------------|-------------|----------------------------|--------------|---------|--------------------|
|                | Or       | Argent |                         |             |                            |              |         |                    |
| 31 juil. 1914  | 1.253    | 275    | 83                      | 2.909       | 1.258                      | 2.081        | 203     | 5 % (31 juil.)     |
| 7 août 1917    | 1.478    | 118    | 97                      | 3.897       | 1.879                      | 3.737        | 226     | 6 (3 août)         |
| 31 déc. 1917   | 2.407    | 181    | 1.315                   | 11.468      | 8.050                      | 14.596       | 6       | 5                  |
| 15 janv. 1918  | 2.407    | 111    | 1.349                   | 11.343      | 6.830                      | 13.166       | 5       | »                  |
| 23 — — —       | 2.407    | 114    | 1.205                   | 10.919      | 6.251                      | 12.418       | 6       | »                  |
| 31 — — —       | 2.407    | 114    | 1.263                   | 11.139      | 6.676                      | 13.106       | 9       | »                  |
| 7 févr. — — —  | 2.407    | 113    | 1.249                   | 11.122      | 6.303                      | 12.609       | 9       | »                  |
| 15 — — —       | 2.408    | 115    | 1.239                   | 11.080      | 6.216                      | 12.876       | 7       | »                  |
| 23 — — —       | 2.408    | 116    | 1.264                   | 11.123      | 6.069                      | 12.356       | 6       | »                  |
| 28 févr. — — — | 2.407    | 117    | 1.313                   | 11.311      | 6.490                      | 13.049       | 9       | »                  |

En outre, au 28 février 1918, il y avait en circulation dans le public 6.347 millions de marks de billets de Caisses de Prêts et 347 millions de marks des Bons de Caisse de l'Empire.

(1) Depuis le 7 août 1914, les bons des Caisses de prêts (Darlehenskassenscheine) sont compris au bilan avec les billets de l'Empire (Reichskassenscheine).

**Le huitième emprunt de guerre allemand.** — D'après un télégramme de Berlin, le huitième emprunt de guerre allemand comprendra une émission d'obligations 5 % et de bons du Trésor 4 1/2 % entre le 18 avril et le 18 mai.

Les conditions d'amortissement seront identiques à celles du sixième et du septième emprunt de guerre.

Les souscripteurs auront la faculté de convertir les anciens titres à des conditions similaires à celles des derniers emprunts. L'émission sera ouverte le 18 mars et close le 16 avril.

**Le blé de l'Ukraine et les Centraux.** — Le 6 mars, ont commencé à Vienne, au ministère des Affaires étrangères, sous la présidence de l'ambassadeur comte Forbach et avec la participation des représentants des administrations centrales autrichien-

nes et hongroises et des offices centraux croates, en présence de l'ambassadeur allemand von Wudel et d'autres représentants allemands, les discussions sur l'exécution détaillée du trafic des marchandises avec l'Ukraine, en particulier pour régler les dispositions du traité de paix avec l'Ukraine concernant les céréales. Les délégués ukrainiens prennent part aujourd'hui aux pourparlers.

La *Gazette du Rhin et de Westphalie* prétend que le gouvernement de l'Ukraine se préparerait à livrer le 15 avril, aux puissances centrales, 30.000 wagons de grain, 1.200 wagons de sucre, 2.000 wagons de viande frigorifiée et 1.000 wagons de fruits secs.

Une note officieuse de l'agence Wolff précise que, si les Centraux exigent que la Roumanie aide le transport de leurs troupes par chemins de fer jusqu'à Odessa, c'est pour assurer le transport des grandes quantités de blé qui se trouvent devant Odessa, sur le Volga et sur le Dniéper, afin de les amener ensuite par le Danube jusqu'en Autriche-Hongrie. « La rupture du blocus établi par l'ennemi autour des puissances centrales serait ainsi définitivement assurée. »

**Offensive économique allemande pour l'après-guerre.** — D'après les *Dernières Nouvelles de Munich*, une Compagnie « officieuse » a été fondée la semaine dernière à Berlin, dans le but de faciliter la reprise du commerce extérieur après la guerre, surtout avec les pays ennemis de l'Allemagne.

La nouvelle entreprise est fondée par les principales ligues commerciales allemandes. Le Conseil d'administration se composera de huit personnalités éminentes du monde des affaires, et de huit sous-directeurs nommés par le nouveau Bureau Impérial de l'Industrie, après entente avec les organisations commerciales.

**Le régime des succédanés.** — Appliquées énergiquement dès novembre 1914, les restrictions à la consommation n'ont pas empêché la population allemande de manquer d'un grand nombre de denrées alimentaires, comme le pain, la viande, les graisses. On a recouru à des succédanés et, fort à propos, deux savants berlinois, les conseillers secrets Thoms et Juckenack, font connaître les résultats donnés par l'analyse de nombreux succédanés.

Comme succédané du beurre, on a offert dans le commerce des mélanges de margarine ou de suif avec de la fécule de pomme de terre, dont la teneur en graisse variait de 12 à 20 %. Pour le beurre de cuisine, on vendait 8 mark 50 la livre un mélange de farine d'amidon colorée avec un peu de lait condensé.

Les succédanés d'huile pour la salade se comptent par douzaines : 90 à 98 % de ces produits se composent d'eau et de crème végétale. Comme produit pour faire les conserves on se sert surtout d'acide benzoïque.

Les succédanés des œufs sont très nombreux : en général, ils se composent de farines ou de « poudres à cuire », colorées en jaune, qui, à de rares exceptions seulement, contiennent de la caséine ou de l'albumine, comme du reste tous les produits dont l'étiquette porte « fait avec seulement des œufs de poules ».

On fait des choses extraordinaires en matière d'« arômes pour les soupes ». Les cubes pour les potages sont faits de colle, d'extraits d'os, avec addition d'épices, de céleri et de persil ; ils se vendent par millions. Un succédané du poivre est des plus simples : 70 % de sel de cuisine, des coquilles de noix, du poivre rouge. Les marmelades contiennent, de même que les gelées de fruits, de l'eau, de la gélatine, un peu de colorant et des essences de fruits. Les principales poudres à pudding ont peu de valeur et se composent de sortes de colles traitées par des acides.

Comme saucisson de foie de toute première qualité, on vend un mélange de légumes colorés et de suif salé qui fait le régal des gourmets. De Scandinavie, il est venu un pâté de foie fait principalement de colle d'amidon. Des œufs de poissons colorés et noirs sont vendus comme caviar et le public achète cela à des prix incroyables.

L'analyse chimique a démontré que ce que l'on vend comme cacao est une mixture de maïs, de farine d'avoine et de mauvaise poudre de coquilles de cacao.

En ce qui concerne le fromage, on fait des merveilles ; on fabrique des fromages allemands, français, anglais, hollandais et suisses, mais aucun de ces produits n'est du fromage. On donne comme fromage hongrois de Liptau un mélange de poudre de briques avec des déchets de laiterie et un peu de poivre rouge.

Ces derniers temps, on employait beaucoup comme succédané du café des lupins grillés.

Nous n'en sommes pas là, et nous n'aurons pas, grâce à nos réserves et à notre production, à recourir à ces expédients.

### AUTRICHE-HONGRIE

**Nouveaux crédits de guerre.** — La Chambre des députés a voté le budget provisoire de quatre mois. Avant le vote, M. Baworowski a déclaré au nom du club polonais que les Polonais voteront contre le budget en guise de protestation contre la politique du gouvernement à leur égard. Le paragraphe 1 a été adopté par 240 voix contre 121. Les paragraphes concernant les dépenses de guerre ainsi que le crédit de six milliards ont été adoptés par 230 voix contre 161. Ont voté contre, les Tchèques, les Slaves du Sud, les socialistes polonais et allemands.

Au cours de la discussion du budget provisoire, le président du conseil, M. Seidler, a insisté sur la nécessité de voter le budget, y compris les crédits de guerre. Il a ensuite appuyé sur la nécessité de la réforme constitutionnelle, disant que les divergences politiques doivent être aplanies. Le gouvernement se place sur le terrain du principe qu'aucune nationalité ne peut exercer de violence sur une autre. Le président du Conseil a fait appel aux partis pour que ceux-ci concluent un armistice politique, ce qui permettra d'arriver bientôt à la paix extérieure.

Répondant à une question au sujet de l'armée, le président du Conseil, M. Seidler, a déclaré que si en Hongrie l'armée commune ne devait plus exister ou si elle devait être modifiée, cela ne pourrait être qu'avec l'assentiment de l'Autriche et du Reichsrat autrichien, donc uniquement par la voie d'un traité. La corde au cou !

**Le monopole des houillères.** — Le gouvernement autrichien a soumis au Reichsrat un projet de loi autrichien a soumis au Reichsrat un projet de loi minière. D'après le projet, le droit de rechercher et d'exploiter les gisements houillers appartiendra désormais à l'Etat, qui pourra le concéder aux particuliers moyennant rétribution. L'Etat aura en outre le droit de reprendre les terrains abandonnés par leurs propriétaires, dans le cas où l'existence du charbon y serait démontrée.

### ESPAGNE

**Le commerce extérieur espagnol en 1917.** — Les chiffres du commerce extérieur espagnol pendant l'année passée, par suite des prohibitions et restrictions d'importations imposées dans tous les pays, du manque de main-d'œuvre et de la guerre sous-marine à outrance, montrent une légère diminution.

Sauf en ce qui concerne les animaux vivants, les autres catégories de denrées importées présen-

tent une moins-value par rapport aux résultats de 1916 et celle-ci est générale sur les différents chapitres d'exportations. Néanmoins, la balance commerciale reste créditrice pour une somme de 534 millions de pesetas (sans tenir compte du mouvement des métaux précieux) contre 448 millions et demi en 1916 et près de 275 millions en 1915.

Le tableau ci-dessous donne le détail des résultats du commerce extérieur espagnol en 1917 comparé avec ceux des deux années précédentes :

|                            | 1915                  | 1916    | 1917    |
|----------------------------|-----------------------|---------|---------|
|                            | (Millions de pesetas) |         |         |
| <b>Importations</b>        |                       |         |         |
| Animaux vivants.....       | 3.6                   | 5.0     | 5.7     |
| Matières premières.....    | 534.8                 | 456.9   | 365.7   |
| Objets fabriqués.....      | 207.3                 | 254.1   | 233.1   |
| Produits alimentaires..... | 222.0                 | 196.9   | 131.5   |
|                            | 967.6                 | 912.9   | 736.0   |
| <b>Exportations</b>        |                       |         |         |
| Animaux vivants.....       | 2.2                   | 10.8    | 3.4     |
| Matières premières.....    | 232.9                 | 259.6   | 240.1   |
| Objets fabriqués.....      | 605.2                 | 558.5   | 539.3   |
| Produits alimentaires..... | 402.1                 | 332.7   | 507.2   |
|                            | 1.242.4               | 1.361.5 | 1.290.0 |

Il y a lieu de remarquer en outre que nos voisins ont importé en 1917 pour près de 591 millions de pesetas d'or métal contre 355 millions et 220 millions de pesetas respectivement pendant les années 1916 et 1915.

**Exportations alimentaires espagnoles.** — D'après les statistiques officielles l'Espagne a exporté pendant l'année 1917 pour 507 millions de pesetas de produits alimentaires, contre 533 millions en 1916. Ces exportations se décomposent ainsi :

|                      | 1916                   | 1917 | Différence |
|----------------------|------------------------|------|------------|
|                      | (En millions de kilos) |      |            |
| Riz.....             | 34                     | 30   | - 4        |
| Pois chiches.....    | 6                      | 9    | + 3        |
| Haricots secs.....   | 15                     | 3    | - 12       |
| Aux.....             | 7.5                    | 5.5  | - 2        |
| Oignons.....         | 148                    | 190  | + 42       |
| Pommes de terre..... | 53                     | 24   | - 29       |
| Tomates.....         | 14.5                   | 1.5  | - 13       |
| Olivives.....        | 24.5                   | 17   | - 7.5      |
| Fèves.....           | 10                     | 20   | + 10       |
| Prunes.....          | 2                      | 0.1  | - 1.9      |
| Citrons.....         | 7                      | 4    | - 3        |
| Oranges.....         | 383                    | 216  | - 167      |
| Raisins frais.....   | 46                     | 17   | - 29       |
| Huiles.....          | 89                     | 81   | - 8        |

De plus, l'Espagne a exporté 2 millions de kilos de poissons frais et 6 millions et demi de kilos de sardines salées et pressées. Cette exportation surpasse considérablement celle de 1916.

Celle des raisins secs est tombée à 11 millions de kilos et celle des melons à 7 millions de kilos. La France acheta à l'Espagne 5 millions d'hectolitres de vins ordinaires, contre 3 millions en 1916.

On voit par ce tableau que les quantités ont beaucoup diminué, alors que la valeur d'exportation n'a baissé que de 26 millions de pesetas. On trouve la cause de ceci dans l'énorme augmentation du coût de toutes les denrées alimentaires subie au cours de l'année dernière.

**Finances espagnoles.** — D'après *El Mundo*, le déficit du Trésor espagnol continue à s'accroître.

« Au lieu de suivre la politique d'économie que tout le monde reconnaît seule capable de sauver l'Espagne, le gouvernement, dit l'organe madrilène, fait le contraire, et le pays va sans rémission à la ruine totale, à une inévitable banqueroute. »

Sous toutes réserves.

### SUISSE

**La contrebande de coton.** — Selon le *Volksrecht*, de Zurich, et d'après une statistique officielle, l'exportation à destination de l'Allemagne des articles en coton, tricotés et tissés, s'est plus que décuplée de l'année 1915 à l'année 1917 en tenant compte du poids. Elle a augmenté de plus de vingt fois si l'on considère la valeur des marchandises exportées. Rien qu'en janvier, l'exportation est presque égale à celle de toute l'année 1915. Et l'on trouve encore à redire, ajoute le journal zurichois, aux protestations de l'Entente !

La *Gazette de Lausanne* commente cet état de choses en ces termes : « Il y a longtemps que l'on avait attiré notre attention sur les proportions anormales que prenait l'exportation des articles de coton — désignés sous le nom de Langware — et destinés à l'Allemagne. Maintenant que l'affaire a été soulevée par le *Volksrecht*, nous attendons les explications qui sont dues à l'opinion publique. »

### Revue Commerciale

**Alcools.** — A la Bourse de commerce de Paris, on s'entretenant naturellement de la nouvelle convention commerciale franco-espagnole qui permettrait l'importation en France de 100.000 hectolitres d'alcool par mois ; le prix en serait de 340 francs l'hectolitre dédouané, pris gare Hendaye. On souhaite vivement l'application la plus rapide possible de cette convention, qui pourrait donner quelques éléments d'affaires pour les industries privilégiées. Le marché en est totalement dépourvu et, pas plus en mauvais goût que les alcools étrangers, on ne signale aucune transaction, ni la cotation d'aucun cours.

A Bordeaux, les alcools étrangers d'industrie, qui ne sont autorisés que pour les emplois privilégiés, restent sans changement au point de vue de la demande et aussi des cours. On fait de 340 à 350 francs l'hectolitre logé, les 90°, droits de douane acquittés.

Les alcools privilégiés 90° sur la place de Marseille oscillent entre 335 et 350 francs l'hectolitre, droits de douane acquittés.

En ce qui concerne les 3/6 de vin et de marcs, les moyens de transports font défaut, mais cela n'empêche pas les cours de monter, car la marchandise se fait de plus en plus rare dans le Midi et partout elle est demandée. En un mot, plus il est difficile d'en trouver et d'en expédier, plus elle est recherchée par les acheteurs.

On cote officiellement à Béziers, le 3/6 de vin 3/6 degrés, 1.000 francs ; 3/6 de marcs, 705 francs ; eaux-de-vie de vin 52 degrés, 610 francs ; eaux-de-vie de marc, 430 francs l'hectolitre nu pris chez le bouilleur, tous frais en sus.

A Montpellier, on cote les eaux-de-vie de vin, 650 francs et celles de marc, 430 francs l'hectolitre nu de 52 degrés. On paie à Nîmes les 3/6 bon goût, 86 degrés, 1.000 francs et les eaux-de-vie de marc 52 degrés, 450 francs.

Les alcools de vin font l'objet de quelques affaires à Bordeaux. Les prix se maintiennent très fermes ; ils ont atteint, ces jours derniers, 1.200 fr. l'hecto nu, le 86 degrés. On tient les alcools de vin de 1.050 à 1.100 francs à Marseille, tandis que les 3/6 de vin varient de 800 à 810 francs les 100 degrés en Algérie et que le 3/6 de marc se paie 550 francs l'hectolitre nu quai d'Alger.

Une loi promulguée au *Journal officiel* du 22 février 1918 vient de porter le droit sur l'alcool de 400 à 600 francs par hectolitre d'alcool pur, et décidé, en même temps, que ce droit serait payable au fur et à mesure de l'enlèvement par tous



les marchands en gros, sauf pour les envois d'alcool à destination de l'étranger ou à d'autres entrepositaires, envois pour lesquels le bénéfice de l'acquit à caution est maintenu

**Vins.** — Dans toutes les régions, les affaires deviennent de plus en plus difficiles à cause du manque de marchandises dû à la raréfaction des transports.

On ne sait encore l'influence que pourra avoir sur les cours l'entrée escomptée des vins d'Espagne. Jusqu'ici ces cours n'ont subi aucune modification; cependant ils sont plus flottants par suite de l'impossibilité d'expédier. Il n'arrive rien non plus d'Algérie, où l'on manque de bateaux. En ce moment des démarches sont faites à la commission de la Marine marchande pour accorder du fret neutre, afin que les expéditions de notre colonie puissent être régularisées avec une répartition proportionnée.

Dans le *Bordelais*, les affaires sont calmes dans la plus grande partie du vignoble; seules quelques affaires de revente entretiennent un peu d'activité. On a payé 2,200 francs le tonneau de médoc cru classé.

La cote des marchés du Midi reste immuablement fixée de 84 à 103 francs pour les vins rouges et de 104 à 136 francs pour les rosés et les blancs. Les acheteurs font défaut, car on ne peut expédier.

Les travaux au vignoble se poursuivent assez rapidement, on laboure et on fume. La taille est partout terminée.

C'est à peu près la même situation dans le *Maconnais*. Faute de moyens de transports, il n'y a que peu d'affaires, quoique depuis quelques jours il se fasse des expéditions sérieuses vers le Nord et l'Est par voie d'eau.

Les marchés du *Roussillon* restent peu animés, les transactions demeurent presque nulles et la question des transports s'aggrave chaque jour davantage. Les propriétaires attendent la reprise des transactions, espérant que les cours ne se modifieront pas. Officiellement on fait de 84 à 85 francs l'hectolitre nu à la cave des producteurs.

Dans les entrepôts parisiens de *Bercy*, la pénurie des arrivages continue et il en résulte une diminution du stock. En outre, les négociants réduits à s'approvisionner sur place doivent consentir à des prix de plus en plus élevés. On trouverait difficilement des vins rouges du Midi à moins de 135 à 140 francs l'hectolitre et d'Algérie à moins de 140 à 150 francs.

Quant aux blancs, les ordinaires valent de 150 à 155 francs, les *Entre-deux-Mers* de 155 à 165 francs, et les *Graves* de 175 à 185 francs l'hectolitre.

Il y a beaucoup de demandes, mais les difficultés de transports arrêtent tout. Beaucoup de gares sont fermées et certains réseaux refusent le transport des marchandises. D'autre part, la réquisition des wagons-réservoirs est presque générale, et il a été décidé que 10.000 fûts vides seraient également réquisitionnés.

Il n'y a pas d'envois à signaler d'Algérie. Il n'arrive rien non plus du Portugal, aucun bateau n'ayant pu, depuis quelque temps, être utilisé pour des transports particuliers. L'adoption de la convention espagnole, dont nous avons donné les clauses dans notre précédent numéro, a été bien accueillie. Les vins espagnols pourront ainsi franchir la frontière. Du gros au détail, les prix sont inchangés; on ne peut encore rien recevoir; aussi il y a une grande pénurie de marchandises.

Le *Marché aux Vins* de Paris n'a pu, cette semaine, donner satisfaction à toutes les demandes du commerce de gros. Les arrivages du Midi surtout sont de plus en plus restreints et le stock sur place diminue de jour en jour.

## PETITES NOUVELLES

◆ Le projet de loi portant renouvellement du privilège de la *Banque de l'Algérie* a été approuvé par les Commissions du Budget et du Commerce. M. Ribeyre a été autorisé à déposer son rapport.

◆ L'action du *Crédit Foncier* est en progrès et reste demandée à 680 francs.

Les obligations foncières et communales sont recherchées; elles conviennent par la facilité de leur négociation aux emplois temporaires comme aux placements définitifs.

Le tirage du 22 mars comprendra les communales 1892, 1912 et les foncières 1895. Montant des lots: 572.000 francs.

◆ Le Conseil d'administration de la Compagnie du Chemin de fer d'Orléans vient, dans sa dernière séance, de désigner comme président M. Charles Verge, en remplacement de M. le baron de Courcel, qui a demandé, pour raisons de santé, à être relevé de ses fonctions et a été nommé président honoraire.

## Marché Financier

Paris, le 14 mars 1918.

Bien qu'il n'y ait encore que peu d'activité, on doit noter tout de même que l'allure est plus soutenue qu'à huitaine. Les valeurs de guerre sont généralement en reprise.

Bonne tenue de nos rentes, de nos grandes banques, ainsi que des actions de nos chemins de fer. Toujours irrégulières sont les valeurs de navigation. Marasme complet du groupe russe. Mines d'or sans affaires nettement suivies.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

**Au Parquet.** — Au comptant: 3 %, 57,50; 5 %, 88,05; 4 %, 68,75; non libéré, 68,80; Banque de France, 5,250; Banque de Paris et des Pays-Bas, 988; Crédit Foncier, 680; Crédit Lyonnais, 1,075; Compagnie Algérienne, 1,320; Actions Est, 755; P.-L.-M., 930; Orléans, 1,120; Midi, 891; Nord, 1,219; Ouest, 725; Métropolitain, 425,50; Nord-Sud, 127,25; Omnibus, 400; Voitures à Paris, 345; Suez, 4,601; Thomson-Houston, 784; Boléo, 765; Penarroya, 1,121; Extérieure, 123; Russe 5 % 1906, 47; Serbe 5 % 1913 (Monopoles), 57,50; Andalous, 376; Saragosse, 438; Rio-Tinto, 1,810; Briansk, 193; Prowodnik, 175; Naphte, 192; Tréfileries du Havre, 233; Montbard-Aulnoye, 442; Etablissements Bergougnan, 1,445.

**Marché en Banque.** — Au comptant: Toula, 465; Maltzoff, 342; Platine, 365; Cape Copper, 94,50; De Beers ordinaire, 366; Mount Elliott, 112; Spassky, 30; Bakou, 1,008; Utah, 587; Spies, 10,75; Chartered, 22,75; East Rand, 11,50; Rand Mines, 76,50; Modderfontein B, 214,50; Malacca ordinaire, 132,50; Financiers des Caoutchoucs, 219.

**Marché de Londres (derniers cours).** — Consolidés, 537/8; Emprunt 3 1/2. 86 ./.; Emprunt français, 76 1/2; South Eastern, 27 1/4; Ontario, 21 1/4; United Steel com, 96 ./.; Canadian Pacific, 160 3/8; Rand Mines, 2 11/16; De Beers, 12 29/32; Rio Tinto, 64 1/4.

**Marché de New-York (derniers cours).** — Atchison Topeka, 84 1/2; Calumet, 430; Canadian Pacific, 145 ./.; General Electric, 137 ./.; Louisville Nash, 112 1/2; Southern Pacific, 86 3/8; United Steel com, 90 3/4; Union Pacific, 123 1/8; Argent en barres, 86 1/2.

L'Administrateur-Gérant: GEORGES BOURGAREL.

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