

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

Paraissant le Vendredi  
Rédacteur en chef : **Edmond THÉRY**

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

**INSERTIONS**  
Ligne anglaise de 5 centimètres  
Annonces en 7 points ..... 2.50  
Réclames en 8 points ..... 4 »  
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces  
et réclames d'émission.

N° 1155. — 45<sup>e</sup> volume (9) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>) || Vendredi 27 Février 1914

## SOMMAIRE DU N° 1155

**STATISTIQUE GÉNÉRALE** : Situation de toutes les Banques d'émission. — Cours et Revue des Changes, Numéraire et Métaux précieux. — Pages 257 à 260.

**CHRONIQUE MONÉTAIRE**. — Les mouvements d'or en Angleterre. — La circulation fiduciaire en Grèce. — La réforme fiduciaire et bancaire aux Etats-Unis. — La circulation aux Etats-Unis. — Pages 260 et 261.

**SITUATION FINANCIÈRE GÉNÉRALE**. — Page 262.

**FRANCE**. — La Politique. — QUESTIONS DU JOUR. — La Situation économique et financière de la Grèce après la guerre. Edmond Théry. — Les Caisses de crédit agricole en 1912. — Le régime fiscal des valeurs mobilières étrangères. — Compagnie française des Chemins de fer de Santa-Fé. — Bibliographie : L'Expansion allemande. Comment la France perdra ses colonies. Au pays du printemps éternel. Souvenirs et croquis madrilènes. L'évolution de la Russie pendant les années 1904-1907. La formation de l'opinion publique. — Pages 263 à 271.

**INFORMATIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES**. — Page 271.

**PETITES NOUVELLES**. — Page 273.

**REVUE HEBDOMADAIRE DU MARCHÉ FINANCIER DE PARIS**.  
**REVUE COMMERCIALE** : Blé, Sucre, Vin, etc. — Pages 274 à 277.

**CORRESPONDANCES HEBDOMADAIRES ET DOCUMENTS SUR** :  
**ALLEMAGNE** : Pages 278 et 279. — **ANGLETERRE** : Pages 279 et 280. — **AUTRICHE-HONGRIE** : Pages 280 et 281. — **BELGIQUE** : Pages 281 et 282. — **EGYPTE** : Page 282. — **ESPAGNE** : Pages 282 et 283. — **ROUMANIE** : Pages 283 et 284. — **SERBIE** : Page 284. — **SUISSE** : Page 284. — **AMÉRIQUE** : Page 285. — **ASIE** : Page 286.

**MINES D'OR** : La Production d'or de la Rhodésie. — South African Gold Trust. — Informations diverses. — Marchés de Londres et de Paris. — Pages 288 et 288.

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Porte-feuille	escompte	Avances s' valeurs mobilières		
<b>FRANCE — Banque de France</b>									
1913 27 février...	3.220	622	5.788	634	1.908	708	4		
1914 12 février...	3.572	649	5.845	695	1.495	784	3½		
1914 19 février...	3.588	647	5.800	764	1.503	783	3½		
1914 26 février...	3.598	646	5.763	830	1.502	779	3½		
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>									
1913 15 février...	1.139	362	2.218	742	1.414	102	6		
1914 31 janvier...	1.583	386	2.566	874	1.036	88	4½		
1914 7 février...	1.597	388	3.399	984	961	70	4		
1914 14 février...	1.637	400	2.282	1.135	984	78	4		
<b>ALLEMAGNE — Banques locales</b>									
1913 15 février...	72	13	185	104	184	55	»		
1914 31 janvier...	73	13	170	97	145	74	»		
1914 7 février...	77	14	173	112	149	75	»		
1914 15 février...	78	14	177	111	149	75	»		
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>									
1913 27 février...	943	»	693	1.042	1.047	»	5		
1914 12 février...	1.079	»	703	1.255	900	»	3		
1914 19 février...	1.063	»	702	1.149	928	»	3		
1914 26 février...	1.068	»	705	1.086	950	»	3		
<b>ANGLETERRE — Banques d'Ecosse</b>									
1913 1 février...	141	20	178	»	»	»	»		
1913 6 décembre	158	20	205	»	»	»	»		
1914 3 janvier...	147	21	195	»	»	»	»		
1914 31 janvier...	134	22	182	»	»	»	»		
<b>ANGLETERRE — Banques d'Irlande</b>									
1913 4 janvier...	89	10	187	»	»	»	»		
1913 8 novembre	107	10	231	»	»	»	»		
1913 6 décembre	109	10	225	»	»	»	»		
1914 3 janvier...	107	10	211	»	»	»	»		

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Porte-feuille	escompte	Avances s' valeurs mobilières		
<b>AUTRICHE — Banque d'Autriche-Hongrie</b>									
1913 15 février...	1.277	259	2.508	250	1.014	239	6		
1914 31 janvier...	1.307	293	2.474	165	911	227	5		
1914 7 février...	1.309	295	2.316	282	824	235	4½		
1914 15 février...	1.310	299	2.250	243	743	207	4½		
<b>BELGIQUE — Banque Nationale</b>									
1913 20 février...	216	74	966	101	704	77	5		
1914 6 février...	250	59	994	95	728	65	4		
1914 12 février...	250	57	993	85	699	67	4		
1914 19 février...	250	66	977	97	713	63	4		
<b>BULGARIE — Banque Nationale</b>									
1913 4 janvier...	51	47	165	141	65	77	6½		
1913 20 décembre	55	24	189	161	46	67	6½		
1913 27 décembre	55	23	188	164	44	66	6½		
1914 4 janvier...	55	23	195	174	43	61	6½		
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>									
1913 31 janvier...	403	»	190	7	50	8	5		
1913 30 novembre	107	»	206	5	53	13	5½		
1913 31 décembre	111	»	212	10	70	14	5½		
1914 31 janvier...	107	»	197	8	51	12	5½		
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>									
1913 22 février...	442	747	1.841	469	388	124	4½		
1914 7 février...	486	712	1.938	479	446	177	4½		
1914 14 février...	488	714	1.933	488	439	178	4½		
1914 21 février...	490	718	1.918	488	437	174	4½		
<b>GRÈCE — Banque Nationale</b>									
1913 13 janvier...	15	3	197	190	45	42	»		
1913 13 novembre	21	2	236	211	41	32	»		
1913 13 décembre	23	2	236	216	31	31	»		
1914 13 janvier...	25	2	230	221	32	31	»		
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>									
1913 22 février...	335	21	619	12	192	193	4		
1914 7 février...	318	21	639	9	159	164	5		
1914 14 février...	321	21	630	7	155	155	5		
1914 21 février...	328	22	621	8	157	139	4½		
<b>ITALIE — Banque d'Italie</b>									
1913 31 janvier...	1.102	128	1.639	220	491	76	6		
1914 10 janvier...	1.107	98	1.724	196	533	69	5½		
1914 20 janvier...	1.108	99	1.679	203	513	60	5½		
1914 31 janvier...	1.108	99	1.677	198	532	100	5½		
<b>ITALIE — Banque de Naples</b>									
1913 10 janvier...	216	16	421	80	167	30	6		
1913 20 décembre	218	15	410	81	171	31	5½		
1913 31 décembre	218	15	418	79	174	31	5½		
1914 10 janvier...	218	15	411	80	175	31	5½		
<b>ITALIE — Banque de Sicile</b>									
1913 10 janvier...	49	5	88	49	72	9	6		
1913 20 décembre	49	6	97	45	81	7	5½		
1913 31 décembre	49	6	101	42	82	7	5½		
1914 10 janvier...	49	6	101	43	83	6	5½		
<b>NORVÈGE — Banque de Norvège</b>									
1912 30 novembre	54	»	135	11	76	6	5½		
1913 30 septemb...	59	»	153	11	96	6	5½		
1913 31 octobre...	59	»	152	16	99	6	5½		
1913 30 novembre	59	»	149	11	92	7	5½		
<b>PORTUGAL — Banque de Portugal</b>									
1913 8 janvier...	39	48	480	25	125	128	6		
1913 17 décembre	42	50	482	22	129	119	5½		
1913 24 décembre	42	51	483	22	129	120	5½		
1914 7 janvier...	42	50	491	22	136	120	5½		

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille	Avances sur valeurs mobilières	Autres	
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>								
1913 14 février...	152	1	397	26	204	34	6	
1914 17 janvier...	151	1	421	30	250	44	6	
1914 31 janvier...	151	1	413	29	245	44	6	
1914 14 février...	152	1	408	30	235	46	6	

<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>								
1913 14 février...	3.561	191	3.998	641	1.367	854	6	
1914 29 janvier...	4.059	173	4.305	658	1.482	956	6	
1914 5 février...	4.069	175	4.382	590	1.501	962	6	
1914 14 février...	4.086	180	4.323	622	1.512	949	6	

<b>RUSSIE — Banque de Finlande</b>								
1913 15 février...	36	2	115	25	85	33	5 1/2	
1914 31 janvier...	36	2	110	20	84	31	5 1/2	
1914 7 février...	36	2	110	20	83	31	5 1/2	
1914 15 février...	36	2	110	20	84	31	5 1/2	

<b>SERBIE — Banque Nationale</b>								
1913 13 février...	54	2	103	2	6	30	7	
1914 28 janvier...	55	5	101	1	9	31	7	
1914 4 février...	56	5	99	2	9	28	7	
1914 13 février...	61	5	100	1	9	22	7	

<b>SUEDE — Banque Royale</b>								
1913 31 janvier...	142	9	275	103	217	31	5 1/2	
1913 30 novembre	143	7	308	98	255	14	5 1/2	
1913 31 décembre	143	7	328	159	318	26	5 1/2	
1914 31 janvier...	145	9	287	120	241	16	5	

<b>SUISSE — Banque Nationale</b>								
1913 23 février...	168	17	863	39	102	13	5	
1914 7 février...	170	21	966	49	99	20	4	
1914 15 février...	170	22	956	52	95	18	4	
1914 23 février...	170	22	950	55	91	18	3 1/2	

TOTAUX								
1913 27 février...	13.615	2.567	23.579	4.913	9.923	2.834		
1914 12 février...	15.225	2.573	24.235	5.341	9.060	3.003		
1914 19 février...	15.282	2.595	24.162	5.637	8.983	2.986		
1914 26 février...	15.313	2.611	24.065	5.603	8.951	2.965		

TOTAUX aux 31 décembre								
1907 31 décembre	10.041	2.610	20.286	10.234	9.306	5.036		
1908 31 décembre	12.105	2.848	20.863	9.907	8.463	4.637		
1909 31 décembre	12.576	2.840	21.478	10.529	4.433	4.809		
1910 31 décembre	12.531	2.756	22.244	9.022	8.926	5.566		
1911 31 décembre	12.851	2.714	23.465	9.562	11.123	5.417		
1912 31 décembre	13.152	2.553	25.175	9.295	11.753	5.544		

Les totaux provisoires que nous donnons chaque semaine diffèrent des totaux définitifs au 31 décembre en ce que ces derniers comprennent les dépôts, le portefeuille et les avances des Banques d'Ecosse et d'Irlande qui ne sont publiés que deux fois par an et qui s'élèvent à des chiffres très importants.

COURS ET REVUE DES CHANGES

CHANGE SUR PARIS : Cours de Clôture hebdomadaires des Changes sur Paris, du

	21 janv.	28 janv.	4 fév.	11 fév.	18 fév.	25 fév.
Amsterdam	47 95	47 93	47 95	47 91	47 86	47 86 1/2
Anvers	100 74	100 66	100 55	100 51	100 48	100 45
Athènes	100	100	100	100	100	100
Barcelone	6 45	6 30	6 30	6 35	6 30	6 25
Berlin	81 25	81 32	81 25	81 20	81 12	81 07
Bruxelles	100 67	100 62	100 47	100 47	100 43 1/2	101 45
Bucharest	22 76	22 74	22 76	22 76 1/2	22 77 1/2	22 78 1/2
Constantinople	81 25	81 30	81 25	81 15	81 07	81 06
Francfort	100 45	100 40	100 40	100 35	100 35	100 38
Gènes	100 45	100 23	100 09	100 09	100 04	100 09
Genève	636	631	629	630	631	627
Lisbonne	25 21	25 19	25 18	25 18	25 20 1/2	25 20
Londres	6 15	6 30	6 25	6 30	6 10	6 25
Madrid	100 42	100 41	100 42	100 37 1/2	100 33 1/2	100 42 1/2
Rome	37 71	37 67	37 57	37 57	37 59	37 61
Saint-Petersbourg	95 47	95 36	95 31	95 31	95 22	95 35
Vienne (à vue)	95 47	95 36	95 31	95 31	95 22	95 35
(à 3 mois)						

CHANGE DE PARIS : Cours moyens de Paris sur

Valeurs à vue	Moins	29 janv.	5 fév.	12 fév.	19 fév.	26 fév.
Londres	3 %	25 18	25 19	25 175	25 21	25 21
Allemagne	4 %	122 97	123 12	123 16	123 25	123 34
Belgique	4 %	99 37	99 56	99 50	99 53	99 53
Espagne	4 1/2 %	471	471 50	470 50	471 25	471
Amsterdam	1 %	208 69	208 69	208 69	209	208 94
Italie	5 %	99 56	99 62	99 69	99 69	99 69
New-York	1 %	517 50	517 75	518 25	518 25	518
Portugal	5 %	476	480	476	475	482
St-Petersb.	5 %	265 50	266	266	266	265 75
Scandinavie	5 %	139	139	138 50	138 50	138 50
Suisse	3 1/2 %	99 84	99 94	99 94	100	99 94
Vienne	4 %	104 94	104 94	104 87	105	104 87

Matières d'or et d'argent	au pair	3438 72	3438 72	3438 72	3438 72	3438 72
Or en barre (le kil.)	3437	98 50	98 50	98 50	98 50	98 50
Argent id. (le kil.)	218 89	80 50	80 50	80 50	80 50	80 50
Quadruples espagnols	50 70	50 70	50 70	50 70	50 70	50 70
Aigles des Etats-Unis	20 57	20 57	20 57	20 57	20 57	20 57
Impér. Russie (titre : 916)	40	40	40	40	40	40
(nouv. titre : 900m)	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50	27 50
Couronnes de Suède						

Valeurs des monnaies étrangères d'après le change	Valeur au pair en francs	29 janv.	5 fév.	12 fév.	19 fév.	26 fév.
<b>Pays de l'Europe</b>						
Allemagne (mark or.)	1 234	1 23	1 23	1 23	1 23	1 23
Angleterre (liv. st. or.)	25 22	25 21	25 19	25 17	25 21	25 21
Aut.-Hongrie (cour. or.)	1 05	1 04	1 04	1 04	1 04	1 04
Belgique (franc or.)	1	0 99	0 99	0 99	0 99	0 99
Espagne (peset. pap.)	1	0 94	0 94	0 94	0 94	0 94
Grèce (drachme pap.)	1	1	1	1	1	1
Hollande (fl. or.)	2 083	2 08	2 08	2 08	2 08	2 08
Italie (lira)	1	0 98	0 98	0 98	0 98	0 98
Portugal (milreis pap.)	5 60	4 70	4 80	4 76	4 75	4 82
Roumanie (leu or.)	1	0 99	0 99	0 99	0 99	0 99
Russie (rouble or.)	2 67	2 66	2 66	2 66	2 66	2 66
Scandinavie	1 39	1 39	1 39	1 39	1 39	1 39
Suisse (franc or.)	1	0 99	0 99	0 99	0 99	0 99
Turquie (liv. turq.)	22 78	22 74	22 76	22 76	22 77	22 79

Valeurs des monnaies étrangères d'après le change	Valeur au pair en francs	29 janv.	5 fév.	12 fév.	19 fév.	26 fév.
<b>Pays Extra-Européens</b>						
Egypte (liv. égypt.)	25 99	26 006	26 006	26 02	26 02	25 99
Etats-Unis (doll. or.)	5 13	5 19	5 18	5 18	5 18	5 18
Mexique (piastre arg.)	2 58	1 90	1 85	1 85	1 70	1 70
Répub. Arg. (peso pap.)	5	2 18	2 18	2 18	2 13	2 13
Chili (peso or.)	1 89	0 95	0 98	0 99	1 01	1 01
Bésil (milreis papier)	2 84	1 69	1 69	1 69	1 69	1 69
Indes (roupie argent.)	1 68	1 69	1 69	1 69	1 69	1 69
Japon (yen or.)	2 58	2 55	2 55	2 55	2 55	2 55
Chine (taël arg.)	7 47	3 23	3 25	3 25	3 24	3 25

AUX COURS DES CHANGES du 26 février 1914

100 francs en billets de banque français valent à l'étranger en monnaie nationale : %		100 francs en billets de banque étrangers valent en France :	
En Allemagne	100 10	Billets Allemands	99 90
En Angleterre	100 05	— Anglais	99 95
En Autriche-Hongrie	100 13	— Austro-Hongrois	99 87
En Belgique	100 47	— Belges	99 53
En Espagne	106 15	— Espagnols	94 20
En Grèce	400	— Grecs	100
En Hollande	99 69	— Hollandais	100 31
En Italie	100 31	— Italiens	99 69
En Portugal	116 14	— Portugais	86 07
En Roumanie	101 42	— Roumains	98 60
En Russie	100 34	— Russes	99 66
En Scandinavie	100 36	— Scandinaves	99 64
En Suisse	100 06	— Suisses	99 94
En Turquie	99 96	— Turcs	100 04

NUMÉRAIRE, CHANGES ET MÉTAUX PRÉCIEUX	
En Egypte	99 74
Aux Etats-Unis	100 05
Au Mexique	151 41
En Répub. Argentine	234 75
Au Chili	175 50
Au Brésil	167 75
Aux Indes	99 62
Au Japon	101 41
En Chine	229 51

Paris, le 26 février 1914.

L'argent a un peu renchéri sur les marchés de Londres et de Berlin, sans que les taux se modifient sensiblement ici ; aussi le chèque sur Londres, après avoir fléchi à 25 20, se

relève-t-il d'un centime vers la fin de la semaine ; le reichsmark gagne 9 centimes et se rapproche du pair. New-York rétrograde de 25 centimes ; l'or continue à venir des Etats-Unis renforcer nos réserves.

Le rouble fléchit d'un quart de point, bien qu'on prévoie pour la fin du mois d'assez gros mouvements de titres qui devraient provoquer une variation en sens inverse. Le florin de Hollande a légèrement fléchi, sous l'influence de l'abaissement du taux officiel à Amsterdam, et malgré la récente émission de bons du Trésor qui a attiré quelques capitaux français. La couronne autrichienne perd le terrain gagné la semaine dernière.

Parmi les devises de l'Union latine, le seul mouvement à noter est celui de la devise suisse, qui retombe un peu au-dessous du pair à la suite de l'abaissement du taux de la Banque Nationale.

La peseta se maintient aux environs des cours précédemment cotés ; le milreis portugais gagne 7 points.

CHANGES SUR LONDRES : Cours moyen du mercredi sur Londres de :

Valeurs à vue	28 janv.	4 fév.	11 fév.	18 fév.	25 fév.
Yokohama	2/0 5/16	2/0 5/16	2/0 5/16	2/0 5/16	2/0 5/16
Singapour	2/4 1/16	2/4 1/16	2/4 1/16	2/4 1/16	2/4 1/16
Hong-Kong	1/10 7/8	1/10 7/8	1/10 15/16	1/10 7/8	1/10 15/16
Shanghai	2/6 3/4	2/7	2/7	2/6 7/8	2/7
Bombay	1/4 3/32	1/4 3/32	1/4 1/8	1/4 3/32	1/4 1/16
Calcutta	1/4 3/32	1/4 3/32	1/4 1/8	1/4 1/8	1/4 1/16
Alexandrie	97 3/16	97 3/16	97 1/8	97 1/8	97 1/4

Les petites variations de cours du métal blanc ont pour résultat un léger raffermissement des changes chinois ; le yen japonais et le dollar de Singapour ne sortent pas de leur inertie accoutumée.

La demande d'or de l'Inde devient moins vive ; la balance du commerce extérieur est influencée par la médiocre récolte de blé, et le change rétrograde sensiblement. Depuis le commencement de la saison, l'Inde a prélevé, soit sur le marché libre, soit à la Banque d'Angleterre, plus de 70 millions d'or qui ont été embarqués ou mis de côté au compte de

tenue du change, a déterminé l'abaissement du taux de l'es-compte à 3 1/2 0/0.

### LA SITUATION MONÉTAIRE AUX ÉTATS-UNIS

Mouvement des Métaux précieux à New-York  
(En dollars)

Or	Exportations		Importations	
	Du 2 févr. au 7 févr.	Depuis le 1 <sup>er</sup> janv. 14	Du 2 févr. au 7 févr.	Depuis le 1 <sup>er</sup> janv. 14
Grande-Bretagne	2.014.310	8.029.478	"	"
France	"	"	"	48.367
Allemagne	40.000	708.798	427.052	1.975.660
Autres pays	"	"	"	"
Totaux 1914..	2.054.310	8.738.276	427.052	2.024.027
— 1913..	5.497.886	20.102.678	269.425	1.816.198
— 1912..	8.344.387	10.093.560	632.809	2.466.304
Argent				
Grande-Bretagne	620.479	2.953.549	"	"
France	229.000	575.842	962	3.341
Allemagne	"	"	7.189	10.189
Autres pays	109.800	348.734	349.521	1.254.356
Totaux 1914..	959.279	3.878.125	357.672	1.267.886
— 1913..	1.282.911	5.691.844	172.096	1.273.193
— 1912..	891.970	4.819.004	216.101	1.575.899

### Banques associées de New-York

(En millions et centaines de mille dollars)

	En-caisse	Legal tenders	Circulation	Dépôts nets	Portefeuille	Sur-plus réserve
1913 22 février.....	388.4	82.0	46.3	1826.4	1978.7	+ 9.1
1914 7 février.....	394.2	80.0	43.2	1924.4	2016.3	+34.5
1914 14 février.....	396.5	80.4	43.2	1914.4	2024.8	+38.6
1914 21 février.....	396.6	79.2	43.0	1919.9	2036.1	+36.4

Les rentrées d'espèces venant de l'intérieur se sont ralenties à New-York et ont été compensées par les exportations d'or vers la France; la situation des Banques associées indique une augmentation sensible des besoins de crédit.

### Trésor des Etats-Unis

(En millions et centaines de mille dollars)

	31 déc. 1913	31 janv. 1914
Encaisse :		
Or.....	1.290.5	1.806.0
Argent.....	510.6	517.6
Total de l'encaisse.....	1.801.1	1.823.6
Circulation :		
Greenbacks et autres billets.....	347.2	342.1
Certificats d'or.....	1.028.0	1.089.9
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	480.2	470.7
Total de la circulation.....	1.855.4	1.902.7
Dépôts dans les Banques nationales.	92.3	84.7
Disponibles dans les caisses du Trésor.	19.6	20.1
Total de l'encaisse disponible.....	111.9	104.8

Le Trésor des Etats-Unis a reçu, au cours du mois de janvier, 16 millions de dollars d'or, soit plus de 80 millions de francs, malgré les exportations de métal, mais la circulation des certificats d'or a grossi dans de fortes proportions; une grande partie de ces certificats doit avoir contribué à renforcer l'encaisse des Banques Nationales.

### Banque du Japon

(En millions et centaines de mille yens)

	En-caisse	Circulation	Dépôts privés	Dép. du Trésor	Portef. japon.	Portef. étrang.	Avances
1913 1 <sup>er</sup> fv	225.6	399.3	7.6	142.5	93.0	38.7	31.1
1914 17 jv	223.8	350.5	10.9	161.9	18.9	39.3	38.9
1914 24 jv	224.1	371.1	6.3	161.0	39.0	36.4	39.9
1914 31 jv	223.8	373.3	8.4	158.7	46.6	36.6	39.0

Le bilan de la Banque du Japon est un bilan de fin de mois; toutefois, le portefeuille reste inférieur de moitié au chiffre de l'année dernière; les avances sont stationnaires.

## CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Les Mouvements d'or en Angleterre

Les mouvements d'or pendant le mois de janvier dernier ont été très favorables au Royaume-Uni, l'effet de l'argent bon marché sur les changes étrangers ne s'étant fait réellement sentir que vers la fin du mois.

Les importations de métal jaune se sont élevées à 4 millions 893.000 liv. st., et les exportations à seulement 1.171.000 livres sterling, soit un excédent de 3.722.000 liv. st. d'importations, au lieu d'un excédent d'exportations de 1.560.000 livres sterling pour le mois de janvier 1913. Il a été reçu d'Egypte pour 1.258.000 liv. st. de souverains, la majeure partie pour le compte du gouvernement indien, sur un montant total importé de 1.473.000 liv. st. en souverains. Les importations d'or brut ont atteint 3.379.000 liv. st., dont 2.766.000 liv. st. provenant du Transvaal, 172.000 liv. st. de la Rhodésie et 186.000 liv. st. de l'Inde.

Les exportations d'or en barres ont légèrement dépassé 1 million de livres sterling, contre 227.000 liv. st. en janvier de l'année dernière. L'Allemagne, la France et l'Inde ont été les principaux acheteurs. Il y a eu un fléchissement marqué dans les exportations de souverains, en raison de l'absence de demandes, habituelles à cette époque de l'année, de la part de l'Amérique du Sud : en janvier 1913, la République Argentine avait pris à Londres 1.400.000 liv. st. en souverains, et le Brésil 996.000 liv. st. Les demandes de l'Inde pendant le mois de janvier dernier ont été, en outre, sensiblement plus faibles que pendant le même mois de l'année dernière et, finalement, les sorties totales d'or monnayé n'ont pas dépassé le chiffre insignifiant de 72.000 liv. st., comparativement à 2.812.000 liv. st. en janvier de l'année dernière.

### La circulation fiduciaire en Grèce

Un décret royal vient de ratifier la convention passée entre le gouvernement et la Banque Nationale, convention aux termes de laquelle la Banque est autorisée à procéder à une nouvelle émission de 25 millions de francs en papier-monnaie.

### La réforme fiduciaire et bancaire aux Etats Unis

A l'issue du dernier diner mensuel de la Société d'Economie Politique, que présidait M. Paul Leroy-Beaulieu, membre de l'Institut, et auquel assistait S. E. l'ambassadeur des Etats-Unis, le prince Poniatowski a commenté d'une façon pleine d'intérêt la récente loi américaine, en date du 23 décembre 1913, sur la réforme fiduciaire et bancaire aux Etats-Unis.

Après avoir signalé que la nouvelle loi a cela de complexe qu'elle est essentiellement une loi de superposition, le conférencier a jugé opportun, pour en bien faire comprendre la portée, de rappeler en quelques mots l'organisation bancaire et le système fiduciaire sur lesquels elle vient se greffer.

En dehors des banquiers particuliers, il existe aujourd'hui aux Etats-Unis 23.035 banques, de trois types distincts : 7.509 Banques Nationales, 1.515 Trust Companies, et 14.011 Banques d'Etats, les Banques Nationales seules jouissant d'un droit d'émission de billets de banque, dont la circulation actuelle est d'environ 750 millions de dollars.

Ces trois catégories de banques constituent une oligarchie bancaire en concurrence constante sur tous les points d'un territoire égal aux trois quarts de l'Europe, sans autre idée directrice que leur profit et leur sauvegarde individuels.

La circulation fiduciaire des Etats-Unis atteignait environ 18 milliards et demi de francs, se subdivisant comme suit : 70 0/0 environ de monnaies d'or ou d'argent, ou de billets de banque émis contre une encaisse égale d'or ou d'argent; 20 0/0 de billets de banque émis par les banques nationales et ayant comme contre-partie un nantissement égal d'obliga-

tions 2 0/0 des Etats-Unis; enfin, 10 0/0 de billets des Etats-Unis, constituant un simple engagement de l'Etat, derrière lequel, depuis 1900, le gouvernement maintient une réserve spéciale permanente de 150 millions de dollars.

Le prince Poniatowski analyse ensuite, pour bien faire ressortir la raison d'être de la réforme actuelle, les points faibles que la crise de 1907 a mis en relief, et qui peuvent se résumer ainsi :

1<sup>o</sup> Vice originel d'une circulation fiduciaire émise directement par l'Etat;

2<sup>o</sup> Manque d'unité, les billets en circulation ayant, comme gage complémentaire au crédit de l'Etat, tantôt une obligation 2 0/0 de l'Etat, tantôt une encaisse-or de 100 0/0, tantôt une encaisse-or de 40 0/0;

3<sup>o</sup> Manque d'élasticité absolu.

Puis, en ce qui concerne les banques, les deux points essentiels suivants :

1<sup>o</sup> Fixité des réserves légales concentrées, en temps normal, par les Banques provinciales sur les Banques métropolitaines, et dont le retrait, à l'approche d'une crise, n'avait d'autre effet que d'en accélérer la marche;

2<sup>o</sup> Inélasticité absolue, due à l'absence de rouages permanents permettant de réescompter le papier commercial, d'où emploi exagéré, comme nantissement des avances, de valeurs mobilières et immobilières, irréalisables en cas de crise.

Une réorganisation simultanée des deux systèmes fiduciaire et bancaire était donc nécessaire pour remédier à ces imperfections.

Toutefois, le conférencier avoue qu'il a été plutôt déçu par la nouvelle loi monétaire américaine; après une attente de six années, il estime qu'on pouvait s'attendre en effet à autre chose qu'à une loi dont la majeure partie de ses vingt-cinq articles porte en fait sur une réorganisation complète du système bancaire. Et il regrette que le gouvernement des Etats-Unis n'ait pas cru devoir envisager l'unification définitive de son système fiduciaire, ou n'ait préparé les voies pour son unification éventuelle.

Le seul progrès réel réalisé par la nouvelle loi se trouve dans le droit d'émission par les « Reserve banks » de billets de banque émis en représentation de réescompte de papier commercial, et ayant comme supergarantie une affectation de 40 0/0 en numéraire. Ce droit d'émission permet en effet d'ajoutre, à une masse fiduciaire fixe et rigide, une rallonge élastique, susceptible de suivre l'activité commerciale du pays dans ses expansions et ses contractions périodiques.

En outre, huit « Reserve banks » vont être organisées; celles constituées dans les trois « Central Reserve Cities », New-York, Chicago et St-Louis, conserveront vis-à-vis d'elles-mêmes et vis-à-vis des cinq autres l'importance relative dont les groupements de banques destinés à les composer jouissent respectivement aujourd'hui.

Le prince Poniatowski fait ensuite une étude critique très judicieuse de la nouvelle loi américaine, et il arrive à cette conclusion que d'ici trois ans, la « Reserve bank » de New-York, sauf le nom, aura tout d'une Banque Centrale. Une transformation définitive pourra alors s'effectuer, la « Reserve bank » de New-York servant d'armature à une Banque Centrale, dont les sept autres « Reserve banks » deviendront les succursales.

« La nouvelle loi, a dit en terminant le conférencier, n'est qu'une armature qui ne pourra faire autrement que de s'adapter aux besoins des 7.500 Banques nationales qu'elle est appelée à personnifier. Si celles-ci, conscientes de l'extrême puissance que leur donne aujourd'hui le groupement même de leurs intérêts, agissent sans passion, mais sans crainte, aucun Conseil fédéral et aucun Parlement ne sauraient résister à la pression de leurs récriminations, pression qui ne sera plus, comme la veille, le résultat d'efforts individuels, mais celui d'une détermination commune. Si l'ordre politique ne s'inclinait pas alors devant l'ordre économique, l'incompétence devant la compétence, l'opinion publique se chargerait de mettre un terme à ce conflit dont dépend, non pas la prospérité d'une classe ou d'une section de la Nation, mais bien la prospérité nationale elle-même. »

### La Circulation 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 1914 :

	1 <sup>er</sup> févr. 1913	1 <sup>er</sup> janv. 1914	1 <sup>er</sup> févr. 1914
	(En dollars)		
Monnaies d'or et lingots.....	617.053.838	633.940.156	610.809.854
Dollars d'argent..	73.248.737	74.405.220	72.706.661
Monnaies divisionnaires d'argent..	154.046.105	164.269.940	160.874.345
Certificats-or.....	1.002.822.249	1.027.977.519	1.089.983.778
— argent.	463.864.267	477.705.022	468.238.187
Billets du Trésor (loi du 14 juillet 1890).....	2.765.911	2.550.058	2.531.084
Billets des Etats-Unis.....	336.709.200	340.040.870	335.136.760
Billets des Banques Nationales.....	703.858.706	726.479.575	701.349.594
Total.....	3.354.369.013	3.447.368.355	3.441.580.263

La population des Etats-Unis était évaluée, au 1<sup>er</sup> janvier 1900, à 76.977.000 habitants et la proportion par tête ressortait à 25 doll. 73. Les chiffres correspondants étaient : au 1<sup>er</sup> janvier 1902, 78.437.000 habitants et 28 doll. 69; au 1<sup>er</sup> janvier 1903, 79.799.000 habitants et 29 doll. 43; au 1<sup>er</sup> janvier 1904, 81.177.000 habitants et 30 doll. 88; au 1<sup>er</sup> janvier 1905, 82.562.000 habitants et 31 doll. 12; au 1<sup>er</sup> janvier 1906, 83.960.000 habitants et 31 doll. 82; au 1<sup>er</sup> janvier 1907, 85.367.000 habitants et 33 doll. 78; au 1<sup>er</sup> janvier 1908, 86.784.000 habitants et 35 doll. 48; au 1<sup>er</sup> janvier 1909, 88.209.000 habitants et 35 doll. 06; au 1<sup>er</sup> janvier 1910, 89.644.000 habitants et 34 doll. 88; au 1<sup>er</sup> janvier 1911, 91.089.000 habitants et 34 doll. 25; au 1<sup>er</sup> janvier 1912, 92.534.000 habitants et 34 doll. 47; au 1<sup>er</sup> janvier 1913, 94.000.000 habitants et 34 doll. 72; au 1<sup>er</sup> janvier 1914, 95.507.000 habitants et 34 doll. 11.

La population des Etats-Unis était évaluée au 1<sup>er</sup> février 1914 à 98.331.000 habitants, et la proportion par tête s'élevait à 35 dollars.

### FONDS D'ÉTATS EUROPÉENS ET EXTRA EUROPÉENS à la Bourse de Paris

Calcul du revenu d'après les cours de clôture du jeudi

FONDS D'ÉTATS	19 février			26 février		
	Derniers cours	P. 11. de rente	Revenu %	Derniers cours	P. 11. de rente	Revenu %
<b>EUROPÉENS</b>						
Français 3 % (perpétuel).....	87 47	29 05	3 44	87 12	29 04	3 44
Consolidés anglais (ch. f. 25 fr. 20).....	76 60	30 64	3 26	75 37	30 14	3 32
Autriche or, 4 % (ch. f. 2 fr. 50).....	93 90	23 47	4 27	94 10	23 52	4 25
Belgique 3 %.....	79 70	26 56	3 77	79 ..	26 33	3 80
Bulgarie 5 % 1896.....	486 ..	19 44	5 15	483 ..	19 32	5 18
Danemark 3 % 1897.....	77 ..	26 66	3 90	80 50	26 83	3 73
Espagne ext., 4 % (ch. f. 1 fr.).....	90 80	22 70	4 40	90 25	22 56	4 44
Hellénique 4 % 1887 (net 10 fr. 20).....	270 ..	26 47	3 78	270 ..	26 47	3 78
Hollande 3 %.....	80 40	26 80	3 73	78 75	26 25	3 81
Hongrie or, 4 % (ch. f. 2 fr. 50).....	88 25	22 06	4 54	88 75	22 18	4 52
Italie 3 50 % net.....	96 90	27 68	3 62	96 75	27 64	3 62
Norvège 3 % 1888.....	76 25	25 41	3 93	76 50	25 50	3 92
Portugal 3 %.....	62 10	20 83	4 80	62 67	20 89	4 80
Consolidé russe 3 % (à Berlin).....	78 10	26 03	3 84	78 20	26 06	3 84
Roumanie 4 % 1898.....	89 ..	22 25	4 50	89 50	22 37	4 48
Russe Consolidé 4 %.....	91 15	22 78	4 50	90 90	22 72	4 40
Russe 4 1/2 % 1909.....	97 45	21 65	4 62	97 57	21 68	4 62
Serbie 4 % amort. 1895.....	81 72	20 43	4 90	81 22	20 30	4 92
Suède 3 1/2 % 1895.....	93 55	26 72	3 74	92 75	26 50	3 77
Suisse 3 % (chemin de fer).....	81 ..	27 ..	3 70	81 ..	27 ..	3 70
Turquie convertie unifiée 4 %.....	86 77	21 69	4 62	86 35	21 58	4 65
<b>EXTRA-EUROPÉENS</b>						
Argentin 4 % 1900.....	89 30	32 39	4 48	88 50	32 12	4 52
Bésil 4 % 1889.....	74 80	19 70	5 34	75 45	18 86	5 31
Egypte unifiée 4 % net.....	103 ..	25 75	3 89	103 15	25 78	3 89
Haiti 5 % 1875 (remb. à 300 fr.).....	246 ..	16 40	6 09	246 ..	16 40	6 09
Japon 4 % 1905.....	88 ..	22 ..	4 54	87 80	21 95	4 56
Mexique 4 % or 1904.....	70 85	17 71	5 64	70 05	17 51	5 71
Sao-Paulo (Bons du Trésor 5 % 1913).....	492 50	19 74	5 07	490 ..	19 60	5 10

## Situation Financière Générale

**Europe. — France.** L'approche de la liquidation de fin février n'a pas galvanisé la Bourse; néanmoins elle a occasionné quelques offres qui ont parfois d'autant plus pesé sur la cote, que le Marché est toujours excessivement étroit. On clôture, toutefois, en dispositions un peu plus satisfaisantes.

Vu l'abondance des capitaux, les reports dont on s'occupera demain samedi paraissent devoir s'établir à des taux plus élevés.

**Allemagne.** — Le Reichstag s'est occupé, ces jours derniers, de l'état sanitaire dans l'armée allemande; il résulte des renseignements fournis que la situation de l'armée à ce point de vue est meilleure cette année qu'en 1913.

La production de la fonte pendant le mois de janvier dernier a marqué un recul important par rapport au même mois de 1913.

En Bourse, le marché est toujours très réservé et les cours restent pour ainsi dire inchangés.

**Angleterre.** — L'opinion publique s'est montrée vivement émue par la nouvelle de l'exécution sommaire d'un sujet anglais par le général mexicain Villa. Le gouvernement britannique a déclaré à ce propos à la Chambre des communes qu'il était en communication avec l'ambassadeur anglais à Washington et le gouvernement des Etats-Unis en ce qui concerne les mesures qu'il conviendra de prendre.

Sur le marché monétaire, l'argent est plus recherché par suite des paiements à effectuer sur les emprunts récents.

**Autriche-Hongrie.** — Le ministre des Affaires étrangères d'Italie, marquis di San Giuliano, doit se rencontrer, vers la mi-avril, avec le comte Berchtold, à qui il rendra sa visite d'il y a dix-huit mois. D'une manière générale, on s'accorde pour attribuer à cette entrevue une grande importance politique, et on croit que les conversations porteront surtout sur la question albanaise.

Le récent emprunt hongrois 4 1/2 0/0 de 500 millions de couronnes a rencontré un succès tel que l'option, laissant la voie ouverte à une nouvelle opération similaire portant sur 125 millions de couronnes, a été exercée aussitôt, le 23 février.

En Bourse, les affaires sont toujours calmes, et la spéculation assez réservée.

**Belgique.** — La Chambre belge, après quatre mois de discussions, a voté en seconde lecture la loi scolaire, qui introduit le principe de l'instruction obligatoire et répartit les subsides aux écoles libres comme aux écoles officielles.

L'amélioration qui s'était manifestée sur les marchés financiers ne s'est pas poursuivie, et les affaires sont devenues très calmes.

**Egypte.** — Le projet de budget pour 1914-1915 s'équilibre à 48.462.000 liv. ég. en recettes et en dépenses.

Pendant l'année 1913, les importations se sont élevées à 27.865.195 liv. ég., en augmentation de 1.957.436 livres égyptiennes sur celles de 1912, et les exportations à 31.622.065 liv. ég., en fléchissement de 2 millions 917.256 liv. ég.

**Espagne.** — Les émissions de capitaux ont porté, en 1913, sur 181 millions de pesetas, dont 118 millions et demi pour les capitaux espagnols, et 62 millions et demi pour les capitaux étrangers.

Quant aux émissions effectuées à l'étranger au profit d'entreprises espagnoles, elles se sont élevées en 1913 à 149 millions de pesetas.

**Roumanie.** — Les élections se sont effectuées dans

le plus grand calme, et, ainsi qu'on le prévoyait, elles ont été une victoire complète pour le parti libéral.

En Bourse, les affaires sont inactives.

**Serbie.** — D'après les renseignements fournis par l'Administration autonome des Monopoles, la Dette extérieure serbe atteignait, le 1<sup>er</sup> janvier dernier, un montant de 654.080.500 fr. en capital, nécessitant une annuité de 32.420.550 fr.

**Suisse.** — Le budget des chemins de fer pour 1914 prévoit un excédent de recettes de 4.471.750 fr.

**Amérique. — Bolivie.** D'après les statistiques fournies par un récent message présidentiel, les chemins de fer de l'Etat ont une longueur de 1.284 kilomètres; il y a en outre 613 kilomètres en construction, 776 kilomètres sous tracé et 2.573 kilomètres en projet.

**Etats-Unis.** — Le Sénat a adopté à une forte majorité les traités d'arbitrage avec l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Suisse, la Grande-Bretagne, la Suède, la Norvège et le Japon.

**Mexique.** — Un grave incident diplomatique vient d'être soulevé par la disparition de trois sujets britanniques, dont l'un, M. Benton, a été exécuté par le général révolutionnaire Villa.

**Uruguay.** — La valeur des importations a atteint, en 1913, 240 millions de francs, et celle des exportations, 315 millions.

**Asie. — Chine.** Les règlements définissant la situation des puissances et des conseillers étrangers relativement à la gabelle viennent d'être promulgués.

**Japon.** — Pendant l'année 1913, le mouvement du commerce extérieur a été le suivant : importations, 729.459.805 yen ; exportations, 632.409.654 yen.

## FRANCE

**La Politique.** — Le principe de l'impôt sur le revenu repoussé par le Sénat.

Nous avons analysé succinctement, dans les numéros précédents, les principaux discours prononcés au Sénat dans la discussion de l'impôt sur le revenu.

Le jeudi 19 février, MM. Joseph Caillaux, ministre des Finances et Ribot sont intervenus à nouveau dans ce débat. M. Caillaux a réclamé l'adoption du dégrèvement foncier de la taxe sur les valeurs mobilières et l'engagement de voter intégralement la réforme fiscale. M. Ribot a déclaré qu'il n'était pas en désaccord fondamental avec le ministre des Finances sur la réforme des impôts directs mais sur la méthode, et il a ajouté qu'il ne voulait pas d'ultimatum. « Pas de politique de tout ou rien, a-t-il dit. N'essayez pas de nous acculer à cette nécessité. Faites appel à notre patriotisme, à notre loyalisme, à notre bonne volonté, qui vous est tout acquise. » C'est, sur ces mots, que s'est terminée la discussion générale. Le passage aux articles étant ordonné, la discussion de l'amendement Perchot, qui oppose à l'article premier la suppression des quatre contributions directes et leur remplacement par « des impôts réels sur les revenus de toutes catégories et un impôt complémentaire sur l'ensemble du revenu de chaque chef de famille » a été ajournée sur la demande de M. Perchot.

On s'attendait, mercredi, à une séance décisive. La séance a été décisive, en ce sens, que l'amendement Perchot même atténué, a été repoussé.

M. Aimond, rapporteur de la Commission, a appelé l'attention du Sénat sur les conséquences qu'entraînerait l'adoption de l'amendement. Il reculerait à une échéance indéterminée la réalisation de la réforme. Accepter les deux premiers articles votés par la Chambre, ce serait supprimer un certain nombre de contri-

butions, ce qui serait imprudent étant donné l'état de nos finances. La seule méthode sûre est celle qui procède par étapes. L'article 3 voté par la Chambre admet une réforme partielle applicable dès 1915 et apparaît comme une manifestation d'ordre politique. Le Sénat ne peut pas se prêter à cette combinaison. On n'aboutirait qu'à insérer la réforme foncière dans la loi de finances en reprenant les signes extérieurs condamnés. Comment exigerait-on la déclaration des petits propriétaires, des petits rentiers. Comment taxerait-on les revenus industriels ? Taxerait-on les bénéfices agricoles, les salaires ? La réforme ne peut pas être votée avant 1918 ou 1919. Tenons-nous-en donc à la première étape d'une réforme plus complète. Tel est le résumé du discours de M. Aimond.

Après une intervention de M. Doumergue, président du Conseil, en faveur de l'amendement Perchot, M. Ribot s'est déclaré contre ledit amendement. Il est certain, a-t-il répété, qu'il y a lieu de modifier nos impôts directs et atteindre toutes les sources de revenus, mais à la condition de se plier à la méthode française. Après l'intervention de M. Ribot, M. Codet a saisi la haute Assemblée de la motion suivante :

En remplacement des contributions indirectes, il est établi des impôts réels sur tous les revenus de toutes catégories, bénéfices agricoles exceptés, et sans déclaration des bénéfices pour les commerçants et les industriels, et un impôt complémentaire sur l'ensemble du revenu de chaque chef de famille.

M. Aimond fait observer que les deux amendements ont une première partie commune. Le vote par division est donc proposé. Et le texte soumis au Sénat se trouve ainsi libellé : « En remplacement des contributions directes, il est établi des impôts réels sur les revenus. »

La motion de MM. Perchot et Codet a été repoussée par 140 voix contre 134, sur 274 votants.

Le Sénat, dans sa séance du vendredi 20 février, a adopté l'article unique relatif aux tribunaux pour enfants adolescents et l'ensemble de la loi tendant à créer une caisse nationale autonome de retraite des ouvriers mineurs, mineurs et ardoisiers.

Dans sa séance du 20 février, la Chambre a repris la première délibération (sans l'épuiser) du projet de loi relatif à l'organisation de l'enseignement professionnel de l'agriculture.

L'ordre du jour a appelé la suite de la discussion de l'interpellation de M. Lachaud sur l'état sanitaire de l'armée. MM. Maginot, sous-secrétaire d'Etat de la Guerre, Lachaud, Augagneur, Etienne, l'amiral Bienaimé et Doizy ont été entendus.

Au cours de ce débat, M. Maginot a déclaré qu'on « ne pouvait décemment penser que le Parlement puisse, à quelques mois de distance, donner l'in vraisemblable spectacle de vouloir revenir » sur la loi de trois ans. Les paroles du sous-secrétaire d'Etat ont provoqué la plus vive émotion sur les bancs des radicaux et socialistes unifiés. La suite de la discussion a été renvoyée au 23 février.

Les ministres et sous-secrétaires d'Etat se sont réunis le 21 février, à l'Elysée, sous la présidence de M. Poincaré.

M. Gaston Doumergue a fait connaître au Conseil qu'il avait reçu la visite du prince de Wied.

Le ministre de la Guerre a indiqué qu'il avait modifié l'organisation de l'aéronautique militaire et préparé les marchés relatifs au ravitaillement de Paris.

Le ministre de l'Instruction publique a fait signer le décret modifiant celui du 1<sup>er</sup> juillet 1913 sur les manuels scolaires.

Dans sa séance du lundi 23 février, la Chambre a adopté sans discussion une proposition de loi de M. Borrel ayant pour objet de compléter la loi du 8 août 1913 relative au warrant hôtelier, et une proposition de loi de M. Lenoir

concernant la responsabilité des accidents dont les ouvriers sont victimes dans leur travail.

La Chambre a adopté ensuite le projet de loi concernant les tribunaux pour enfants.

L'ordre du jour a appelé la suite de la discussion de l'interpellation de M. Lachaud sur l'état sanitaire de l'armée.

Ont été entendus dans la discussion générale : MM. Albert Denis, Peyroux, Girod, Noulens, ministre de la Guerre, Paul Painlevé et Méquillet. Ont été entendus sur les demandes d'enquête : MM. Victor Augagneur, Abel Ferry, Gaston Doumergue, président du Conseil, ministre des Affaires étrangères, Millerand.

Après l'intervention de M. Millerand, M. Augagneur ayant retiré sa demande d'enquête pour se rallier à celle de M. Abel Ferry, c'est l'ordre du jour de ce dernier qui a été adopté à la majorité de 385 voix contre 25 sur 410 votants, dans la tenue suivante :

« La Chambre, confiante dans le Gouvernement, pour prendre toutes les mesures destinées à protéger la santé de nos soldats, charge la Commission d'hygiène de la Chambre de procéder, d'accord avec le Gouvernement, à une nouvelle enquête sur les moyens propres à améliorer les conditions matérielles d'existence et d'hygiène de l'armée. »

Les ministres et sous-secrétaires d'Etat se sont réunis le 24 février, à l'Elysée, sous la présidence de M. Poincaré.

MM. Malvy et Jacquier n'assistaient pas à la délibération.

Le ministre de l'Intérieur a donné des renseignements sur les grèves dans les bassins miniers. Aucun incident ne s'est produit. Le nombre des grévistes est d'environ 40.000 sur 225.000.

Dans sa première séance du mardi 24 février, la Chambre a repris la discussion du budget : ministère du Commerce et de l'Industrie. La suite du débat a été renvoyée à une autre séance.

Dans sa deuxième séance, la Chambre a adopté, à la majorité de 440 voix contre 91 sur 531 votants, le projet de loi portant ouverture de crédits provisoires applicables au mois de mars 1914.

Au cours de cette séance M. André Lefèvre est intervenu dans la discussion par un discours très documenté sur la situation financière. Il a reproché au gouvernement la politique d'incertitude qui jette le pays dans l'inquiétude, et il a insisté sur la question de l'emprunt. M. Joseph Caillaux a répondu au député des Bouches-du-Rhône en mettant en avant la théorie du « pas d'emprunt sans couverture ».

Au cours de ses séances du mercredi 25 février, la Chambre a adopté à l'unanimité de 549 votants l'ensemble de la loi adoptée avec modification par le Sénat, tendant à modifier la loi du 29 juillet 1894 et à créer une caisse autonome de retraite des ouvriers mineurs.

La Chambre a également adopté les derniers chapitres du budget du ministère du Commerce et de l'Industrie.

## QUESTIONS DU JOUR

## La Situation Économique et Financière

DE

### LA GRÈCE APRÈS LA GUERRE

I

#### Deux pages d'histoire

Dans mon livre sur la Grèce actuelle (1904) je disais que, si l'Europe, en 1881, avait réglé à la Conférence de Constantinople la question de la Crète comme fut alors réglée la question de la Thessalie, c'est-à-dire si elle avait rendu à la mère patrie ce petit coin de terre dont la population, grecque de cœur et de race pour les neuf dixièmes, combattait depuis un siècle pour s'affranchir de la

domination ottomane, et dont les souffrances et l'héroïsme méritaient mieux que l'indifférence des grandes nations européennes, l'insurrection de 1888-1889 ne se serait pas produite, ni les événements sanglants de 1895-1896 qui rendirent la guerre de 1897 en quelque sorte inévitable.

Ecrasée par un ennemi supérieur au point de vue du nombre, de l'organisation et des ressources financières, la Grèce dut alors subir, sans discussion, les conditions de paix que les six grandes puissances médiatrices lui imposèrent ainsi qu'à la Turquie. Si je cite cette page d'histoire au commencement de mon étude, c'est uniquement pour rappeler que, pendant près d'un demi-siècle, la politique intérieure et extérieure de la Grèce a été dominée par la *question de Crète*, que tous les troubles et tous les soulèvements dont cette malheureuse île fut le théâtre depuis la grande insurrection de 1888-1889 ont eu leur lourde répercussion sur les finances grecques... et que le tiers au moins de la dette publique hellénique, actuellement en circulation, a pour origine directe ou indirecte l'incohérence de la politique des grandes puissances européennes à l'égard des Crétois.

Grâce au patriotisme ardent de tous les Hellènes habitant la Grèce ou l'étranger; grâce à la vaillance de sa nouvelle armée, à l'excellence de son organisation, de son armement et à la supériorité de son commandement, la nation hellénique a pris, en 1912 et 1913, une éclatante revanche des événements de 1897, et on peut admettre que si elle n'a pas retiré de ses victoires *tout* ce qu'elle pouvait espérer, elle a du moins résolu à son profit les quatre grandes questions qui troublaient périodiquement son existence nationale : *Crète, Macédoine, Epire et Iles de la mer Egée*, et dont les trois dernières paraissaient insolubles. Il y a deux ans à peine, aux plus optimistes philhellènes.

Tant au point de vue politique qu'au point de vue ethnique proprement dit, la Grèce est donc à peu près reconstituée maintenant, et sa population résidente — qui n'était que de 1.457.894 individus au lendemain de l'annexion des îles Ioniennes, et de 2.187.208 après l'annexion de la Thessalie — est passée de 2.631.952 habitants en 1907 à 4.640.000 en 1913, sur lesquels 1.900.000 représentent la population des territoires nouvellement acquis.

Quant à la superficie territoriale de la Grèce, qui atteignait à peine 64.657 kilomètres carrés avant la guerre, elle s'est brusquement accrue de 56.600 kilomètres carrés, comprenant des villes importantes telles que Salonique, Serres, Candie, La Canée, Kavala, Janina, Kastoria, etc..., et des terres dont la fertilité sera au moins égale, sinon supérieure, à celle de la Thessalie, de l'Attique et du Péloponèse.

Quelle somme réelle les deux guerres de 1912 et 1913 ont-elles coûté à la Grèce? Qu'est-ce que ce pays va avoir à dépenser pour reconstituer son armée, assurer sa défense nationale et mettre en valeur ses nouvelles possessions? Enfin, dans quelle mesure les revenus publics des villes et territoires nouvellement annexés au royaume hellénique pourront-ils contribuer aux charges financières qui vont peser sur la nouvelle Grèce? C'est la série de questions que je me propose d'examiner.

## II

## La Dette hellénique à la fin des années 1898 et 1912

Nos lecteurs savent que le traité définitif de paix entre la Grèce et la Turquie et relatif à la guerre de 1897 fut signé à Constantinople le 4 décembre 1897; mais pour obtenir l'évacuation de la Thessalie, la Grèce devait payer à la Turquie une indemnité de 94.300.000 francs, et c'est alors que l'attitude loyale du gouvernement hellénique dans la question de l'organisation du contrôle financier et du règlement des anciennes dettes reçut sa première récompense.

Il fallait non seulement trouver les 94.300.000 francs de l'indemnité turque, mais encore 55 millions pour liquider la situation financière de la Grèce, c'est-à-dire solder le déficit de l'année 1897, rembourser la dette flottante, restituer aux Banques d'émission les réserves métalliques qu'elles avaient dû verser au Trésor, et assurer le paiement, pour 1898, du coupon de la dette extérieure conformément au règlement intervenu. C'était un total d'environ 150 millions de francs, dont 125 millions à demander au public et 25 millions à remettre aux Banques helléniques en restitution de leurs avances.

Sur l'initiative de l'empereur de Russie, la France, l'Angleterre et la Russie décidèrent, par une convention signée à Paris le 20 mars 1898 avec le ministre grec, de donner à la Grèce la faculté de créer un emprunt pouvant permettre d'obtenir une somme effective de 170 millions, sur laquelle 150 millions seraient immédiatement mis en souscription et 20 millions à émettre entre 1899 et 1903 si la Grèce le demandait.

Comme on le voit, les trois puissances accordèrent leur garantie collective à cet emprunt et l'émission fut réalisée le 10 mai 1898 à Paris et à Londres avec un succès considérable, malgré la faiblesse du revenu que le taux d'émission assurait aux souscripteurs.

En effet, l'emprunt amortissable au pair en 60 ans fut émis à 100 francs 50 pour 2 fr. 50 de rentes et à Paris, où l'on demandait 41.500.000 francs, dont 8.300.000 immédiatement versés, le public souscrivit 988 millions de francs de capital et versa effectivement 196.579.000 francs à la *Banque de France*, seule chargée de l'opération.

Le public financier français entra donc pleinement dans les vues de notre Parlement — qui avait voté, à l'unanimité, le projet de loi accordant la garantie de la France, — et de notre Gouvernement, qui avait dit dans l'exposé des motifs de ce projet: « Môme au prix d'une charge éventuelle, nous avons cru rester fidèles aux traditions de la politique française et répondre en même temps au sentiment qui s'est manifesté dans le Parlement et dans le pays, en nous associant immédiatement à la généreuse initiative d'un souverain ami et en offrant à la Grèce, pour l'aider à libérer son territoire et à restaurer sa situation, le concours et l'appui du crédit de la France. »

Nous devons d'ailleurs constater que la Grèce fut très sensible à l'appui généreux que les trois puissances lui accordèrent en cette pénible circonstance, car, sans cette intervention financière, elle n'aurait pu que difficilement et au prix de sacrifices énormes pour sa population, se libérer à l'égard de la Turquie... et l'occupation de la Thessalie se se-

rait vraisemblablement prolongée pendant de longues années.

Je dois ajouter que la Grèce n'a pas profité de la faculté qu'elle avait d'emprunter 20 millions de plus entre 1899 et 1903.

La Commission financière internationale prévue par l'arrangement ratifié par les six puissances médiatrices (Angleterre, France, Russie, Allemagne, Autriche-Hongrie et Italie), et voté par la Chambre hellénique le 7 mars 1898, entra en fonctions le 10 mai suivant.

A la fin de 1898, le capital nominal de la dette publique grecque s'élevait, en conformité de l'arrangement financier du mois de mars, à la somme totale de 875.225.000 drachmes. Entre le 1<sup>er</sup> janvier 1899 et la fin de 1912, le gouvernement hellénique a contracté 253 millions de drachmes de nouvelles dettes, et voici, après amortissement, comment cette dette se décomposait au 31 décembre 1912, c'est-à-dire trois mois après l'ouverture des hostilités contre la Turquie :

A. Situation de la Dette hellénique contractée avant le 1<sup>er</sup> janvier 1899

(En Millions de drachmes)

	Existant au 31 décembre 1898	Existant au 31 décembre 1912	Amortissements réalisés
<i>Dette-or</i>			
1881 5 %	103.435	91.584	11.851
1884 5 %	90.472	79.920	10.552
1887 4 % (Monopoles)	132.985	120.498	12.487
1889 4 % (Rentés)	154.920	136.681	18.239
1890 5 % (Pirée-Larissa)	59.829	52.782	7.047
1893 5 % (Funding)	9.734	8.576	1.158
1898 2 1/2 % (Emp. garanti)	150.000	128.360	21.640
<b>Total dette-or</b>	<b>701.375</b>	<b>618.401</b>	<b>82.974</b>
<i>Dette en drachmes</i>			
1868 4 % (Roi Othon)	1.546	»	1.546
1885 Emprunt patriotique	2.300	1.792	508
1898 5 % Unifié	76.228	74.790	1.438
Papier-Monnaie	93.776	61.776	32.000
<b>Total dette-drachmes</b>	<b>173.850</b>	<b>138.358</b>	<b>35.492</b>
<b>Total général</b>	<b>875.225</b>	<b>756.759</b>	<b>118.466</b>

## B. Situation de la Dette hellénique contractée après 1898

(En millions de drachmes)

	Capital nominal	Restant au 31 déc. 1912	Amortissements réalisés
<i>Dette-or</i>			
1902 4 0/0 Chem. de fer.	56.250	55.715	535
1910 4 0/0 Emprunt	110.000	109.288	712
1912 6 0/0 Guerre	40.000	40.000	»
<b>Total Dette-or</b>	<b>206.250</b>	<b>205.003</b>	<b>1.247</b>
<i>Dette en drachmes</i>			
1900 5 0/0 Mélékala	11.750	11.440	310
1907 5 0/0 Déf. Nat.	20.000	19.500	500
1907-1909 Thessalique	15.000	14.050	950
<b>Total Dette-drachmes</b>	<b>46.750</b>	<b>44.990</b>	<b>1.760</b>

## C. Total général de la Dette publique hellénique

(En millions de drachmes)

	A l'origine (1)	Restant au 31 déc. 1912	Amortissements réalisés
Dette-or	907.625	823.404	84.221
Dette-drachmes	220.600	183.348	37.252
<b>Dette totale</b>	<b>1.128.225</b>	<b>1.006.752</b>	<b>121.473</b>

(1) Cette colonne comprend le total de la dette existant au 31 décembre 1898 et du capital nominal des emprunts émis postérieurement à cette date.

En résumé, la dette hellénique à la fin de 1912 s'élevait à un montant nominal de 1.006.752.000 drachmes, supérieur de 131.527.000 drachmes au

total nominal existant au 31 décembre 1898, malgré les 253 millions de drachmes empruntés postérieurement au 1<sup>er</sup> janvier 1899, sur lesquels 100 millions environ ont été employés en chemins de fer et travaux publics divers et le surplus à la défense nationale.

J'ajoute qu'au moment de la déclaration de guerre contre la Turquie, il restait comme reliquat disponible de l'emprunt de 1910 une somme de 75.537.941 drachmes dont je parlerai plus loin.

## III

## Les dépenses des deux guerres

Au début de la guerre contre la Turquie, l'effectif de l'armée hellénique comprenait 116.000 hommes, répartis en 8 divisions, dont 7, avec 148 canons, opérant en Thessalie et une avec 24 canons en Epire. Cet effectif a été progressivement augmenté et il résulte des renseignements fournis par le ministère de la Guerre que, pendant les deux campagnes, 282.000 hommes environ ont passé sous les drapeaux.

Au cours de la première guerre, l'armée hellénique a eu 158 officiers et 5.031 soldats tués devant l'ennemi et 189 officiers et 23.313 soldats blessés ou mis hors de combat par maladie.

Pendant la guerre contre les Bulgares, les pertes de l'armée grecque ont été de 166 officiers et 2.397 soldats tués et de 439 officiers et 18.878 soldats blessés ou malades.

Le total des pertes en hommes pour les deux guerres s'est donc élevé à :

## Pertes de l'armée hellénique pendant les deux guerres de 1912 et 1913

Désignations	Contre les Turcs	Contre les Bulgares	Totaux
<i>Tués :</i>			
Officiers	138	166	304
Soldats	5.031	2.397	7.428
<b>Totaux</b>	<b>5.169</b>	<b>2.563</b>	<b>7.732</b>
<i>Blessés :</i>			
Officiers	189	439	628
Soldats	23.313	18.878	42.191
<b>Totaux</b>	<b>23.502</b>	<b>19.317</b>	<b>42.819</b>
<i>Ensemble :</i>			
Officiers	327	605	932
Soldats	28.344	21.275	49.619
<b>Totaux</b>	<b>28.671</b>	<b>21.880</b>	<b>50.551</b>

Ces pertes représentent environ 18 0/0 de l'effectif maximum engagé. Leur importance prouve la résistance et les difficultés de toute nature que l'armée hellénique a rencontrées pendant ces quatorze mois de campagne.

D'après le discours prononcé en novembre dernier à la Chambre hellénique par M. Diomidis, ministre des Finances, les dépenses des deux guerres ont été les suivantes :

Désignation	Drachmes
<i>Dépenses de la Grèce pour les deux guerres de 1912 et 1913</i>	
Armée de guerre	292.115.000
Marine	87.370.000
Entretien des prisonniers de guerre (1)	25.000.000
Entretien des réfugiés ottomans et chrétiens	7.000.000
<b>Total</b>	<b>411.485.000</b>

(1) Prisonniers : Turcs, 70.000 soldats et 1.500 officiers; Bulgares, 5.330 officiers et soldats.

Cette somme de 411.485.000 drachmes ne com-

prend pas l'ensemble des sacrifices que le Trésor hellénique devra subir pour les dépenses afférentes aux deux guerres; en effet, à ce premier total, il faut nécessairement ajouter :

1° Les pensions et retraites, dont la capitalisation a été évaluée à 100 millions de drachmes;

2° La diminution des recettes ordinaires des exercices 1912 et 1913 qui se solderont en déficit, diminution que l'administration des Finances fixe à 50 millions environ;

3° La détérioration du matériel de guerre, dont le montant était déjà évalué à la fin de la première guerre à 46.145.700 drachmes, sur lesquels 24 millions 985.700 drachmes applicables à la marine militaire et 21.160.000 drachmes à l'armée de terre;

4° Le service des avances et emprunts provisoires contractés pendant les deux guerres et les frais d'administration des territoires annexés, dont les recettes ont été presque nulles pendant la première période d'occupation, soit une somme de 28.747.000 drachmes pour les deux objets réunis.

En ajoutant ces 224.892.700 drachmes aux 411.485.000 drachmes précédents, on arrive à un total de 636.377.700 drachmes. C'est à peu près ce que les deux guerres de 1912 et 1913 ont coûté ou coûteront au Trésor grec.

Voyons maintenant dans quelle mesure le gouvernement grec a pu faire face à ces dépenses :

#### A. Ressources directes du Trésor

	Drachmes
1. Reliquat disponible au début de la guerre sur l'emprunt de 1910.....	75.537.941
2. Excédents budgétaires des exercices 1910 et 1911.....	19.318.827
3. Dépenses budgétaires différées sur les exercices 1912 et 1913.....	30.000.000
Total.....	124.856.768

#### B. Ressources obtenues par des opérations de crédit

1. Bons du Trésor escomptés par la Banque Nationale de Grèce.....	10.000.000
2. Avance conclue à Paris le 6/19 décembre 1912.....	40.000.000
3. — avec la Banque Nationale de Grèce en avril 1913.....	50.000.000
4. Avance conclue avec la Banque Nationale de Grèce en mai 1913.....	40.000.000
5. Emprunt de réquisition conclu en juin 1913: montant effectivement réalisé.....	30.000.000
Total.....	170.000.000

#### C. Dépenses dont le paiement a été différé

1. Sommes dues par réquisition.....	30.870.000
2. Indemnités dues aux navires de commerce réquisitionnés, endommagés ou détruits.....	18.228.213
3. Sommes dues aux Compagnies de navigation, aux particuliers et aux Compagnies de Chemins de fer pour le transport des troupes et du matériel de guerre.....	36.000.000
4. Fournitures restant à régler.....	50.000.000
Total.....	154.598.213
Sur lesquels il a été payé comme acompte environ.....	15.000.000
Reste à payer.....	119.598.213
Total récapitulatif.....	414.454.981

Sur ce total de 414.454.981 drachmes on doit admettre que, sauf les 75.537.941 drachmes provenant du reliquat disponible de l'emprunt de 1910 et les 19.318.827 drachmes représentant les excédents budgétaires des exercices 1910 et 1911, soit en tout 94.856.768 drachmes, toutes les autres ressources ne constituent que des avances provi-

soires ou des engagements à règlement différé qu'il faudra convertir tôt ou tard en dette consolidée.

Cela revient finalement à dire que, les deux guerres, ayant effectivement coûté au Trésor grec 636.377.700 drachmes, 541.520.932 drachmes de ce total seront à consolider, et que, selon les conditions de cette consolidation et les dépenses imprévues de liquidation qui peuvent encore se produire, la dette publique hellénique s'augmentera d'une somme nominale d'environ 600 millions de drachmes, ce qui correspond, au taux de 5 0/0, et pour une période d'amortissement de 50 années, à une annuité de 33 millions de drachmes environ.

La Grèce, au lendemain de ses deux guerres, sera-t-elle en état de supporter cette nouvelle charge? Il me paraît facile de répondre à cette question.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

### Les Caisses de Crédit Agricole Mutuel en 1912

Le rapport de M. Raynaud, ministre de l'Agriculture, sur les opérations des Caisses de Crédit agricole mutuel, récemment publié par le *Journal officiel*, contient des renseignements très intéressants sur le fonctionnement du Crédit agricole en France pendant l'année 1912, et montre quel développement considérable ont pris ses divers organes.

A la fin de l'année 1912, il existait 98 Caisses régionales. Quand aux deux sociétés de crédit immobilier du Pas-de-Calais et de Dieppe, qui avaient reçu des avances pour une durée de vingt années par application de l'article 4 de la loi du 19 mars 1910, elles figurent encore au tableau ci-après, parce que, bien que la loi du 26 février 1912 ait supprimé l'assimilation des sociétés de crédit immobilier aux caisses régionales de crédit agricole, les deux sociétés du Pas-de-Calais et de Dieppe, restent encore débitrices de l'Etat pour une durée de dix-huit et dix-neuf ans.

Les avances de l'Etat, qui s'élevaient (remboursements déduits), au 31 décembre 1911, à 73.477.524 fr. 70, se sont accrues, au cours du dernier exercice, d'une somme de 14.025.424 francs, et leur montant se serait trouvé porté à 87.502.948 fr. 70, si des remboursements, dont l'importance atteint 1.614.222 fr. 73, ne l'avaient ramené à 85.888.725 fr. 97.

Le capital souscrit des caisses régionales était, au 31 décembre 1912, de 23.330.342 fr., dont 21.551.221 fr. versés. La part des caisses locales dans ce capital versé s'élevait à la somme de 13.910.195 fr.

Pour leurs opérations à court terme en 1912, les caisses régionales ont disposé de : leur capital versé, 21.551.221 fr.; leurs fonds de réserve qui étaient fin 1911 de 4.879.937 fr.; les avances de l'Etat, 62.745.412 francs; les fonds qu'elles ont reçus en dépôt, en moyenne 2.417.000 fr.; soit ensemble 91.593.570 fr., contre 85.337.337 fr. en 1911.

Il est intéressant de remarquer que les dépôts reçus par les caisses régionales se sont élevés, pour l'année 1912, à la somme de 20.036.097 fr., en augmentation de près de 1.690.589 fr. sur 1911. Le solde créditeur a oscillé entre 1.616.628 fr. et 3.218.217 fr.

C'est l'indice certain que la confiance des déposants n'a pas été ébranlée par les obstacles divers rencontrés au cours de l'année par nos agriculteurs.

L'année 1912 a présenté une légère amélioration au point de vue agricole. Les récoltes ont été meilleures que précédemment, mais l'exercice a encore reflété les effets des mauvaises conditions économiques des années précédentes.

Le tableau suivant permet de comparer les opérations des deux dernières années :

Résumé des Caisses régionales de crédit agricole en 1911 et 1912			
Désignation	1911	1912	Différence en 1912
	(En francs)		
Effets escomptés et renouvelés.....	162.578.529	182.618.801	+20.040.272
Avances directes aux locales pour fonds de roulement.....	1.445.431	1.434.760	- 10.671
Avances sous forme d'escompte.....	81.278.670	84.691.321	+ 3.412.651
Prêts en cours au 1 <sup>er</sup> janvier des années	49.487.477	59.831.673	+10.344.196
Total.....	132.211.578	145.957.754	+13.746.176
Remboursements perçus.....	72.379.905	82.569.743	+10.189.838
Prêts en cours au 31 décembre.....	59.831.673	63.388.011	+ 3.556.338

Les prêts collectifs à court terme consentis aux syndicats agricoles, sociétés coopératives et sociétés d'assurances mutuelles peuvent être évalués environ à 14.434.000 francs.

Le nombre des caisses escomptant au-dessous du taux normal de la Banque de France s'est abaissé au chiffre minime de deux caisses, contre trois en 1911.

Les frais généraux de l'ensemble des institutions régionales se sont élevés à 512.032 fr., contre 462.579 fr. en 1911, donc en augmentation de 49.453 fr. Ce total, rapproché du montant des opérations à court terme (effets escomptés et renouvelés), des avances accordées aux caisses locales pour fonds de roulement au cours de 1912 et des prêts collectifs et individuels à long terme accordés pendant la même année, soit ensemble la somme de 190 millions en chiffres ronds, donne une moyenne de 0,26 par 100 fr. du chiffre des affaires. Bien que l'on ait fait porter cette année le calcul sur un chiffre d'affaires plus élevé que celui de l'année dernière (puisque l'on y a compris les renouvellements et les avances) cette moyenne reste évidemment encore trop forte. Le service a dû appeler sur ce fait l'attention des administrateurs de certaines caisses régionales dont les dépenses pour frais généraux n'étaient pas toujours suffisamment justifiées.

Quant aux réserves, elles ont passé de 4.879.937 fr. à 6.212.976 fr., en augmentation de 1.333.039 fr. en 1912 par rapport à 1911.

\*\*

Les caisses locales de crédit agricole ont très sensiblement augmenté leurs opérations. Leur développement suit une marche ininterrompue et les agriculteurs se montrent chaque année plus disposés à faire appel à leur aide pour se prémunir contre les récoltes déficitaires et les pertes qui peuvent frapper leurs troupeaux.

En 1911, il existait 3.946 caisses affiliées, groupant 185.552 adhérents ayant versé un capital de 11.784.017 francs sur 18.158.458 francs souscrits.

En 1912, les caisses régionales dont nous nous occupons groupaient autour d'elles 4.204 caisses locales; le nombre des adhérents était de 215.695; le capital versé atteignait 13.521.553 francs sur 20.507.931 fr. souscrits. Ces chiffres, rapprochés de ceux de l'année précédente, font ressortir une augmentation de 258 caisses, 30.143 adhérents, 1.737.536 francs pour le capital versé et 2.349.473 francs pour le capital souscrit.

Le montant des prêts en cours au 1<sup>er</sup> janvier de l'année 1912 s'élevait à 61.599.883 francs, en augmentation de 9.616.295 francs sur les chiffres de l'année précédente. Pendant l'année 1912, il a été consenti des prêts à court terme pour 85.492.170 francs, contre 82.540.623 francs en 1911.

Le montant des réserves des caisses locales est passé de 2.006.348 francs en 1911 à 2.831.966 francs en 1912, soit une augmentation de 825.618 francs.

La plupart des Sociétés coopératives de transformation et de vente de produits agricoles qui se constituent ou qui modifient leurs installations demandent à bénéficier des dispositions de la loi du 29 décembre 1906. 102 de ces Sociétés ont obtenu en 1912 des avances, qui se sont élevées au total à la somme de 2.587.874 francs.

En groupant tous ces renseignements, nous trouvons le résumé suivant des différentes phases du développement des caisses depuis 1900 :

Années	Caisses régionales		Caisses locales affiliées		Montant des prêts en cours (Francs)
	Nom- bre	Sommes avancées par l'Etat (Francs)	Nombre des caisses adhérents	Nombre des adhérents (Francs)	
1900.....	9	612.250	87	2.175	1.910.456
1905.....	59	17.835.968	987	43.668	30.235.063
1910.....	96	50.442.585	3.398	151.621	51.815.857
1911.....	97(*)	73.477.525	3.946	185.552	61.599.883
1912.....	98(*)	85.888.726	4.204	215.695	82.540.623

(\*) Plus deux caisses de crédit immobilier.

Depuis l'année 1900, on a donc enregistré la création de 89 caisses régionales; le nombre des caisses affiliées est passé de 87 à 4.204, soit une augmentation de 4.117; le nombre des membres qui était de 2.175 est maintenant de 215.695, en augmentation de 213.520, et les avances du Trésor, qui au début dépassaient à peine le demi-million s'élevaient à la fin de l'année considérée à 84.329.172 francs.

Enfin, le rapport signale l'application de la loi du 19 mars 1910 sur le crédit individuel à long terme qui a été pratiquée par 79 caisses sur 88 qui avaient reçu des avances spéciales. Les avances mises à la disposition des caisses régionales sont passées de 7.066.000 francs à la somme de 12.187.800 fr. Sur cette somme, il a été consenti, dans le cours de 1912, 969 prêts nouveaux pour 3.609.443 fr., soit une moyenne de 3.725 francs par prêt. Ainsi, depuis le vote de la loi, 2.049 agriculteurs ont obtenu des prêts à long terme dont l'importance atteint 7.721.995 fr.

Pendant la dernière année, les caisses ont reçu un nombre considérable de demandes d'emprunt à long terme qu'il ne leur était pas possible d'accueillir. Il convient de rappeler à ce sujet que le législateur, en édictant la loi du 19 mars 1910, s'est proposé avant tout de mettre à la disposition d'agriculteurs jeunes, laborieux et honnêtes, désireux de se consacrer à la culture, les moyens de se constituer la petite exploitation qui leur permettra de fonder une famille et de pourvoir à ses besoins.

Par conséquent, pour se conformer à l'esprit de la loi, les caisses régionales ne peuvent prêter leur concours pour la réalisation de prêts à long terme que dans le cas où elles ont la certitude que leur intervention aura pour résultat de conserver une famille à l'agriculture, de créer ou de consolider une petite exploitation rurale.

L'exposé ci-dessus fait clairement ressortir les services considérables rendus par ces caisses de crédit mutuel. L'agriculteur se trouve assuré, dans une certaine mesure, contre la gêne qu'une année déficitaire ou des épidémies sur le bétail pourrait lui imposer. De même, elles lui facilitent l'emploi des nouveaux procédés de culture, l'amélioration de son outillage.

Elles s'étendent maintenant sur toute la France, et l'on peut estimer que le succès qu'elles remportent est la meilleure preuve de leur utilité.

Gabriel FINOT.

## Le Régime fiscal des Valeurs mobilières étrangères

Un article fort documenté de la *Revue Parisienne de Banque et de Mines* vient d'indiquer les graves conséquences économiques que peut entraîner pour notre pays l'élévation démesurée des taxes frappant les valeurs mobilières étrangères.

Envisageant surtout la question au point de vue des emprunts des Etats, des Provinces et des Villes, notre confrère met très nettement en lumière la situation désavantageuse dans laquelle notre fiscalité nous place vis-à-vis du marché anglais (qui, comme chacun sait, est avec le nôtre le principal pourvoyeur de capitaux du monde entier) : les titres de rentes et effets publics, observe-t-il, sont assujettis, en France, à un droit de timbre, levé une fois pour toutes, qui, fixé d'abord à 0,50 0/0 de leur valeur nominale, fut porté à 1 0/0 en 1899, à 2 0/0 en 1909 et à 3 0/0 en 1913; quant aux obligations des Provinces et des Villes, assimilées à toutes les autres valeurs mobilières, françaises et étrangères, elles se trouvent soumises à un triple impôt qui, payé annuellement par abonnement, représente au total environ 100/0 du coupon (droit de timbre de 0,06 0/0 du montant nominal du titre, droit de transmission de 0,25 0/0 de son cours moyen pendant l'année précédente, impôt de 4 0/0 de son revenu). En Grande-Bretagne, tous ces titres sont frappés simplement d'un droit unique, de 1 0/0 de leur valeur nominale, perçu au moment de leur émission.

Cette différence de régime fiscal a pour effet de rendre les conditions de réalisation d'un emprunt infiniment moins onéreuses à Londres qu'à Paris. Et de là résultent quatre conséquences très regrettables, que la *Revue Parisienne de Banque et de Mines* résume en ces termes :

« 1<sup>o</sup> Perte, pour le marché français, des plus solides affaires, des meilleurs emprunts d'Etat et des emprunts des Provinces et des Villes dont le crédit est assez bon pour qu'elles puissent discuter les prétentions des prêteurs et ne pas les subir quand elles sont exorbitantes;

« 2<sup>o</sup> Perte pour l'industrie française, qui ne reçoit pas les commandes des Etats, des Provinces et des Villes étrangères, et qui se voit supplantée par les industries des pays rivaux;

« 3<sup>o</sup> Perte pour le fisc, qui, faisant fuir la matière imposable, manque d'importantes recettes, et qui, en écartant du marché tant de bonnes valeurs, incite les capitaux à l'émigration clandestine. Le capitaliste français sait, en effet, fort bien aller faire sur les marchés étrangers les placements avantageux que la législation de son pays a pour effet de ne pas lui permettre à Paris. Les bonnes valeurs d'Etats, de Villes, de Provinces, ne venant pas à lui, il va, et il ira encore plus, à elles, au grand dommage du Trésor français;

« 4<sup>o</sup> Diminution des moyens d'influence politique de la France ».

Et, tirant la moralité de ces observations, notre confrère ajoute : « Une législation imprévoyante nous a été imposée, qui tend à émousser l'arme dont notre diplomatie s'est tant servie depuis quelques années. Des exigences d'une absurdité énorme ont déjà commencé à restreindre hors de France la circulation d'une richesse qui n'y est pas utilisée et qui, judicieusement employée, seconderait encore efficacement notre politique. Cette collaboration du capital liquide de la France et de sa diplomatie, le fisc la rend difficile et, dans l'avenir, promet de la rendre plus difficile encore, si les projets en discussion sont votés ».

\*\*\*

Très logiquement développée, l'étude de la *Revue Parisienne de Banque et de Mines* s'appuie sur des faits récents et significatifs : un emprunt belge, tout d'abord destiné à la place de Paris, a été émis à Londres; un emprunt argentin, négocié par un syndicat

français, va suivre la même voie; et de plus en plus, on nous enlève les opérations de premier ordre pour ne nous laisser que des affaires aléatoires (sauf quand des raisons politiques obligent les pays emprunteurs à s'adresser à nous, comme c'est le cas de la Russie et des puissances balkaniques).

Il y a là une tendance incontestablement inquiétante (qui, du reste, se manifeste aussi à propos des placements industriels pour lesquels, quoique dans une moindre proportion, la fiscalité britannique est également plus favorable que la nôtre).

En effet, quelque opinion que l'on ait sur la gravité des inconvénients de l'exportation de nos capitaux, et quelque regret que l'on puisse éprouver en voyant les entreprises nationales délaissées par notre épargne, on ne saurait, sans idée préconçue, nier les avantages importants qu'offrent les placements à l'étranger. Ils améliorent notre balance des comptes, peuvent procurer à notre production de nouveaux débouchés, fortifient dans une large mesure notre action diplomatique : en un mot, ils contribuent à accroître notre richesse et à soutenir notre prestige politique.

Or, ces avantages sont d'autant plus considérables qu'est meilleure la qualité de nos placements : la fiscalité actuelle, écartant de notre marché les affaires les plus solides et lui laissant les plus douteuses, nous est donc très préjudiciable.

D'autre part, ce serait une erreur de croire qu'en imposant aux valeurs étrangères des taxes prohibitives, on orientera sérieusement l'épargne française vers les placements nationaux : pour atteindre ce résultat (hautement désirable) il faudrait d'abord modifier la mentalité de nos capitalistes, et, peut-être aussi, créer certaines institutions de crédit spéciales qui nous manquent. Pour le moment, en entravant les placements extérieurs, on enlèverait seulement à notre pays d'abondantes sources de richesses sans en faire apparaître beaucoup de nouvelles à l'intérieur. D'ailleurs (notre confrère l'a très justement remarqué) nos compatriotes, ne trouvant plus sur notre marché les valeurs étrangères qui leur conviennent, n'hésiteraient pas à aller les chercher souvent au dehors, pour le plus grand bénéfice des banquiers étrangers, mais sans aucun profit pour notre puissance politique et notre expansion industrielle, et au détriment des établissements de crédit français.

On voit ainsi que nos législateurs agiraient sagement en cessant de considérer les titres étrangers comme une matière que l'on peut impunément surtaxer : déjà les impôts dont on les a frappés ont eu certaines répercussions fâcheuses.

\*\*\*

Assurément, en l'état actuel de nos finances publiques, on ne peut songer à demander une réduction des droits établis sur les valeurs étrangères : néanmoins, il faut que nos parlementaires se pénètrent bien de l'idée que l'accroissement de ces taxes est un mal; ils devront donc le limiter au minimum strictement indispensable et y renoncer aussitôt que le permettra le développement normal de nos ressources (si jamais pareille éventualité arrive à se produire !).

Au surplus, il serait bon de rappeler à nos hommes d'Etat, en quête de recettes nouvelles pour équilibrer les budgets futurs, que, d'une manière générale, en frappant les titres mobiliers, on ne nuit pas seulement aux rentiers : on atteint du même coup la grande masse des travailleurs employés dans les sociétés industrielles et commerciales, on porte préjudice au pays tout entier, dont on paralyse l'activité économique.

Il faudrait leur rappeler, aussi, que les valeurs mobilières sont un admirable instrument de vulgarisation de la richesse, de démocratisation de la propriété, de sorte qu'en les imposant à l'excès, on ruine d'abord le petit épargnant, moins capable de se défendre que le riche capitaliste.

Ces notions sont un peu trop perdues de vue depuis quelque temps : dans l'intérêt de tous, il serait utile de s'en souvenir désormais.

René THÉRY.

## COMPAGNIE FRANÇAISE

DES

### Chemins de fer de la Province de Santa-Fé

L'exercice 1912-1913 de la *Compagnie Française des Chemins de fer de la Province de Santa-Fé*, clos le 30 juin 1913, est le premier qui se soit écoulé sous le nouveau régime libéré des engagements concordataires. Les résultats qu'il a donnés sont en progression. Toutefois, tout en les rapprochant de ceux de l'exercice précédent, nous ferons observer qu'ils sont, les uns et les autres, difficilement comparables.

L'exercice 1911-1912, en effet, supportait plus de 4 millions de francs d'intérêts à 5 0/0 sur les obligations concordataires et de dépenses diverses occasionnées par le remboursement de ces mêmes obligations et l'augmentation du capital social. En revanche, le service des obligations 3 0/0 et 4 1/2 0/0 est, pour 1912-1913, supérieur de 2.866.534 fr. 19 à celui de l'exercice précédent. Ce qu'il faut donc surtout retenir, dans la brusque augmentation du solde bénéficiaire, c'est l'amélioration des recettes nettes qui s'étaient trouvées réduites en 1911-1912 par suite de circonstances exceptionnelles : pluies et inondations, hausse du prix des charbons, améliorations de salaires, médiocrité de la récolte des céréales et ralentissement survenu dans l'exportation du quebracho.

Quoi qu'il en soit, voici les « Comptes de Profits et Pertes » des deux derniers exercices :

	Exercices	
	1911-1912	1912-1913
	(En francs)	
<b>Produits</b>		
Produits nets de l'exploitation.....	10.426.363 35	11.782.203 73
Exercices clos.....	69.029 13	» »
Intérêts intercalaires sur dépenses de construction et intérêts divers.....	744.791 67	979.704 56
	11.240.184 15	12.761.908 29
<b>Charges</b>		
Service des obligations 3 0/0 et 4 1/2 0/0.....	4.951.043 »	7.817.577 19
Intérêts aux obligations concordataires.....	3.740.881 56	» »
Intérêts à 5 0/0 des actions nouvelles.....	326.678 40	» »
Frais d'émission d'actions et d'obligations.....	360.937 47	» »
Rectification de taxes sur transports, part à régulariser dans le compte d'exploitation du raccordement de Luduena au Port de Rosario et règlements divers.....	163.710 62	248.708 09
Provision pour études et réfections extraordinaires.....	500.000 »	600.000 »
	10.043.251 05	8.636.285 23
Rappel des produits.....	11.240.184 15	12.761.908 29
Bénéfices nets.....	1.196.933 10	4.095.623 01
A ajouter :		
Report de l'exercice précédent.....	778.024 96	989.522 62
Soldes créditeurs définitifs....	1.974.958 06	5.085.145 63
	Exercices	
	1911-1912	1912-1913
	(En francs)	
Bénéfices nets.....	1.196.933 10	4.095.623 01
Moins 5 0/0 pour la réserve légale.....	59.846 65	204.781 15
	1.137.086 45	3.890.841 86
A déduire : Intérêts à 5 0/0 sur 21.600 actions anciennes en 1911-1912 et sur 108.000 actions tant anciennes que nouvelles en 1912-1913.....	540.000 »	2.700.000 »
	597.086 45	1.190.841 86

	Exercices	
	1911-1912	1912-1913
	(En francs)	
Moins : Intérêts à 5 0/0 sur versements anticipés sur les actions nouvelles.....	2.089 05	» »
Soldes.....	594.997 40	1.190.841 86
10 0/0 de ces montants au Conseil d'administration.....	59.499 74	119.084 18
Soldes.....	535.497 66	1.071.757 68
A ajouter : Reports précédents.....	778.024 96	989.522 62
Montants disponibles.....	1.313.522 62	2.061.280 30
Dividende supplémentaire de 15 francs à 21.600 actions anciennes en 1911-1912 et de 12 fr. 50 à 108.000 actions en 1912-1913.....	324.000 »	1.350.000 »
A reporter à nouveau.....	989.522 62	711.280 30

Le dividende, pour l'exercice 1912-1913, a donc été fixé à 37 fr. 50 pour chacune des 21.600 actions anciennes et des 86.400 actions nouvelles, alors qu'il avait été établi à 40 fr. en 1911-1912, pour les seules 21.600 actions anciennes.

Au 30 juin 1912, la longueur du réseau était de 1.709 kilomètres en exploitation définitive et de 62 kilomètres en exploitation provisoire, ouverts seulement au service de la petite vitesse et du télégraphe, mais au 30 juin 1913, par suite de l'ouverture à l'exploitation provisoire de deux sections de l'embranchement de Charadaï à l'ouest, elle comprenait 1.709 kilomètres en exploitation définitive, et 421 kilomètres en exploitation provisoire, soit au total 1.830 kilomètres.

En somme, les résultats de 1912-1913 ont été sensiblement meilleurs que ceux de l'exercice précédent, mais ils n'ont pas été aussi favorables qu'on l'espérait. La raison en est à ce que le trafic des bois de quebracho, par suite de l'élévation des frets et de la situation générale des affaires en Europe et en Amérique, n'a pu encore reprendre l'importance atteinte en 1910-1911. Toutefois cette crise passagère paraît toucher à sa fin. Quant aux dépenses de la Compagnie, elles ont de nouveau subi le contre-coup de la hausse des charbons, de la remise en état des lignes à la suite de fortes intempéries et de l'amélioration des salaires, amélioration nécessaire pour stabiliser le personnel, principalement dans la région du Chaco. Il en résulte que pour l'exercice 1912-1913 le coefficient d'exploitation, bien qu'en progrès sur celui de l'exercice précédent qui avait été de 63 96 0/0, est resté élevé à 61 16 0/0, contre 58 91 0/0 en 1910-1911.

Au cours du dernier exercice, les travaux de premier établissement ont été, dans leur ensemble, poursuivis avec activité, et ils ont nécessité, pour les diverses lignes et les divers embranchements en construction, une dépense de 18.442.247 fr. 90, chiffre qui n'avait pas encore été atteint dans aucun des exercices précédents. D'autre part, la Compagnie a acheté, au nord de Santa-Fé, en vue du transfert ultérieur des ateliers de la traction, 100 hectares environ, pour une somme de 855.000 fr. Elle a, en outre, fait l'acquisition, moyennant 323.400 francs, de deux lots de forêts riches en quebracho pour son alimentation en traverses, d'une contenance de 5.000 hectares, à proximité de la future ligne de Bermejo. Elle a également obtenu, à l'amiable ou par expropriation, divers autres petits lots, notamment en vue de la variante de Coronda sur la ligne de Rosario.

En ce qui regarde le matériel roulant il a été expédié, en 1912-1913, 800 wagons à marchandises, objet de la commande faite en 1911; les 60 wagons plates-formes qui en constituaient le solde, ont été expédiés au début de l'exercice en cours. De plus, les fournisseurs de la Compagnie avaient à peu près terminé, au 30 juin 1913, l'exécution de 11 voitures, de 3 wagons-restaurants et de 10 fourgons qui leur avaient été commandés, et il restait en cours, depuis janvier 1913, une commande de 300 wagons à bestiaux nécessités par le développement intense de ce trafic spécial.

En 1912-1913, la Compagnie n'a procédé à aucune émission d'obligations. Les opérations autorisées par l'assemblée générale extraordinaire du 19 mars 1912 lui avaient laissé un reliquat disponible de 9.583.864 fr. qui lui a permis d'augmenter son fonds de roulement et de couvrir ses dépenses de premier établissement. Ce reliquat ayant été absorbé en juillet dernier, la Compagnie a demandé à la *Banque de Paris et des Pays-Bas* une avance de 7 millions de francs. En outre, elle avait à faire face aux travaux et acquisitions nécessaires pour l'amélioration et l'extension normale de son réseau, qui sont indispensables tant pour maintenir et accroître le trafic existant que pour écarter des concurrences éventuelles, surtout dans un pays qui se développe rapidement, comme la République Argentine, et qui possède des réseaux puissants disposant de capitaux importants. De plus, la proportion de son capital-actions et de son capital-obligations était telle qu'il lui a paru opportun de se procurer les ressources qui lui étaient nécessaires par la création de nouvelles actions. C'est du reste le mode de procéder qui avait été envisagé par l'assemblée générale extraordinaire du 19 mars 1912 qui l'autorisait à élever son capital social jusqu'à 100 millions de francs en une ou plusieurs fois, par simple décision du Conseil d'administration, après avis favorable de l'assemblée générale ordinaire.

C'est pourquoi l'assemblée générale annuelle du 24 novembre dernier a eu à se prononcer sur la création de 36.000 actions nouvelles destinées à porter le capital social de 54 à 72 millions de francs. En vertu du vote émis, la Compagnie a procédé, dans le courant du mois de décembre dernier, à l'émission des dites 36.000 actions qui ont été réservées aux anciens actionnaires au prix de 555 francs. Cette émission l'a mise à même de rembourser l'avance consentie précédemment par la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, et de faire face à ses nouvelles dépenses de premier établissement.

A. LECHENET.

## BIBLIOGRAPHIE

## L'Expansion allemande (1)

L'un des faits saillants de l'histoire des quarante dernières années est assurément le développement considérable pris, au point de vue politique comme au point de vue économique par la nation allemande. Quelles sont les causes de ce phénomène si caractéristique ? Comment se manifeste-t-il en ce moment ? Quels en sont les effets présents et quelles peuvent en être les conséquences futures ? Tels sont les problèmes intéressants que vient d'examiner M. le capitaine Henri Andriillon en un livre très sérieux.

Dans un premier chapitre, l'auteur analyse « les forces morales d'expansion » de la nation allemande : celles-ci sont constituées par « les croyances, sentiments et concepts » à la fois de l'élite intellectuelle du peuple, convaincus l'un et l'autre « de la supériorité de la race germanique, et de la destinée qui la conduit à dominer les autres races », pratiquant également « le culte de la force et de la guerre », et pareillement ambitieux de domination, animés d'une même « volonté de puissance ».

Le chapitre second met en relief « les forces matérielles d'expansion et l'organisation méthodique des forces morales et matérielles en vue de l'expansion ». Au premier rang de ces forces matérielles, il faut placer l'accroissement de la population allemande ; quant à l'organisation de l'expansion, elle est assurée simultanément par les « Sociétés d'expansion » (ligue pangermanique, ligue de la défense nationale, ligue navale, etc.), par l'université, par l'armée et par « le culte des souvenirs historiques ».

M. le capitaine Andriillon indique ensuite quels sont les faits caractéristiques de « l'expansion économique de l'Alle-

(1) Un vol. in-16, édité chez Marcel Rivière, 31, rue Jacob, Paris ; prix, broché : 3 fr. 50.

magne contemporaine » (développement du commerce extérieur, installation d'industries germaniques en territoire étranger, notamment en France, etc.) et montre quelles en sont les conséquences immédiates (accroissement de l'esprit d'entreprise, augmentation de la richesse nationale, etc.).

Un chapitre spécial est consacré à « l'émigration allemande et l'expansion coloniale de l'Allemagne contemporaine ». Un autre fait ressortir « l'expansion germanique dans les Pays-Bas, en Autriche et en Orient ». Un autre, encore, que tous nos compatriotes devraient méditer, a trait à « l'expansion germanique en France ». M. Andriillon y rappelle les illusions que l'on se faisait chez nous sur l'Allemagne avant 1870, montre l'attitude hostile de l'Empire germanique à notre égard depuis quarante ans et, enfin, insiste sur les causes de conflit qui, subsistant pour l'avenir, nous obligent à rester toujours sur la défensive, à conserver sans cesse le régime de la paix armée.

Dans le dernier chapitre, l'auteur se livre à des « considérations d'ensemble sur les causes de l'expansion de l'Allemagne et sur les effets de cette expansion » ; il montre que l'idéal allemand a pour but « d'avoir la force par l'effort » ; par conséquent, si elles ne veulent point succomber, « il importe au plus haut degré que les nations menacées prennent des mesures immédiates et énergiques, en vue de la résistance à l'expansion que le culte de la force et la volonté de puissance sont susceptibles de donner à la race germanique ».

La conclusion de tout le livre est que nous devons nous tenir prêts à toute éventualité. Mais, pense, non sans raison, le capitaine Andriillon, nous ne devons pas nous en attrister : en effet, « la redoutable menace de l'expansion allemande peut avoir pour la France les plus heureux résultats, car elle est susceptible de stimuler au plus haut point les énergies nationales ».

Très clair, fait par un homme parfaitement au courant des choses de l'Allemagne, plein d'observations personnelles, le livre de M. le capitaine Henri Andriillon vibre d'un beau sentiment patriotique. Tous les Français soucieux de la grandeur de leur pays devront le lire et se souvenir de ses enseignements.

## Comment la France perdra ses colonies (1)

Dans ce livre très documenté, M. H. Tridon, directeur de la *Tunisie française*, s'est attaché à démontrer que notre politique coloniale « inspirée des idées humanitaires des Encyclopédistes » fait fausse route et « ne tend à rien moins qu'à mettre, avec l'instruction que nous multiplions d'une façon inconsidérée, entre les mains de nos sujets et protégés de toutes races et de toutes couleurs, une arme redoutable qu'ils s'empresseront, qu'ils s'empressent déjà de tourner contre nous ».

Cette thèse ne manquera pas de soulever de très vives objections. Mais, quelque opinion qu'on en puisse avoir, elle mérite d'être examinée avec soin par les magistrats, les avocats, les administrateurs, les membres du corps enseignant et tous les Français de notre Afrique du Nord, préoccupés à juste titre de « la question indigène ».

Le livre de M. H. Tridon vient à son heure, au moment où le Parlement et l'opinion publique sont encore très incertains sur la conduite à tenir vis-à-vis des populations de notre empire colonial.

## Au pays du printemps éternel (2)

Ce pays merveilleux, dont M. Alexis Caille nous présente une description enchanteuse dans sa dernière brochure, c'est le Guatemala. L'auteur, qui l'a parcouru en tout sens, montre d'abord quel est son aspect géographique, indique la nature de son climat, de son régime hydrographique, etc... Il étudie ensuite le caractère de ses habitants, puis dit quelles sont ses richesses agricoles. Une analyse précise de la situation économique et financière, politique et administrative du

(1) Un vol. in-8°, édité par la *Tunisie française*, 4, rue Hannon, Tunis ; en vente à la librairie « Edition et Librairie », 40, rue de Seine, Paris ; prix, broché : 2 fr. 50.

(2) Une brochure éditée chez Louis Conard, 17, boulevard de la Madeleine, Paris ; prix : 1 fr. 50.

## Informations Économiques et Financières

**Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez.** — Le *Bulletin décadaire* de cette Compagnie, du 22 février, fait observer que pour apprécier justement les résultats de l'exercice 1913, il importe de préciser comment le trafic d'une part, la détaxe de l'autre, ont influé sur la marche des recettes. C'est ce qu'indique le tableau suivant :

	Recettes totales du transit en 1913	Moins-values résultant de la détaxe	Différences provenant des variations du trafic	Diminution totale par rapport à 1912
	(En francs)			
Janvier..	11.420.000	— 899.000	+ 595.000	— 1.494.000
Février..	9.906.000	— 794.000	+ 434.000	— 1.228.000
Mars....	11.561.000	— 926.000	+ 149.000	— 777.000
Avril....	10.291.000	— 814.000	+ 204.000	— 1.018.000
Mai.....	10.477.000	— 837.000	+ 719.000	— 1.556.000
Juin.....	9.687.000	— 776.000	+ 13.000	— 789.000
Juillet..	10.563.000	— 835.000	+ 30.000	— 805.000
Août....	9.879.000	— 779.000	+ 326.000	— 453.000
Septemb.	9.883.000	— 779.000	+ 73.000	— 706.000
Octobre.	11.259.000	— 867.000	+ 718.000	— 149.000
Novemb.	10.480.000	— 818.000	+ 152.000	— 666.000
Décemb.	11.245.000	— 893.000	+ 761.000	— 132.000
	126.651.000	— 10.017.000	+ 244.000	— 9.773.000

La moins-value totale a été légèrement inférieure à celle occasionnée par la détaxe.

La diminution des recettes pour cause de fléchissement du trafic n'a porté que sur cinq mois du premier semestre et même ne s'est sensiblement accrue qu'en janvier, février et mai. En juin, elle est devenue insignifiante. Et durant tout le second semestre, quoique avec des variations assez marquées d'un mois à l'autre, une plus grande activité du transit a fait récupérer en partie la réduction entraînée par la détaxe.

Cette reprise du mouvement maritime du Canal au cours des sept derniers mois a eu une importance qui ne ressort qu'insuffisamment de la comparaison des totaux mensuels du tonnage net transité avec les chiffres correspondants de 1912. Pour dégager, il faut déduire de cette jauge totale la navigation sur lest, et chiffrer la différence qui représente le tonnage sur lequel la taxe entière a été perçue :

	Tonnage net total	Tonnage net commercial sur lest	Tonnage net taxé à plein tarif
	(En milliers de tonnes)		
Janvier....	1.798 — 81	126 + 11	1.672 — 92
Février....	1.587 — 105	105 — 114	1.482 + 9
Mars.....	1.851 + 12	112 — 37	1.739 + 49
Avril.....	1.628 — 50	65 — 42	1.563 — 8
Mai.....	1.674 — 152	97 — 124	1.577 — 28
Juin.....	1.552 — 45	86 — 106	1.466 + 61
Juillet....	1.670 — 40	60 — 72	1.610 + 32
Août.....	1.559 + 32	47 — 36	1.512 + 68
Septembre.	1.559 — 10	31 — 60	1.528 + 50
Octobre...	1.734 + 77	24 — 68	1.710 + 145
Novembre..	1.636 =	20 — 63	1.616 + 63
Décembre..	1.785 + 120	95 + 13	1.690 + 107
Totaux...	20.033 — 242	868 — 698	19.165 + 456

En constatant l'amoinissement persistant de la navigation sur lest jusqu'en novembre, on s'explique que la jauge totale des derniers mois n'ait pas été plus élevée, et en suivant l'accroissement constant du tonnage à plein tarif on voit nettement apparaître la cause de l'amélioration des recettes.

**Compagnie Algérienne.** — Les progrès réalisés par la *Compagnie Algérienne* au cours de son dernier

Guatemala suit cet exposé, et, pour finir, M. Alexis Caille résume les progrès accomplis par cet Etat depuis quinze ans, sous l'habile direction du président Estrada Cabrera.

La conclusion de la brochure est que le commerce français ne devrait pas se désintéresser, comme il fait aujourd'hui, d'une terre comblée de tous les dons de la nature et habitée par un peuple aimable amoureux de la culture française ».

## Souvenirs et croquis madrilènes (1)

Au moment où il est tant question d'un rapprochement franco-espagnol, on lira avec intérêt et profit le livre si attrayant que vient de publier notre confrère Gaston Routier sous ce titre : « Souvenirs et croquis madrilènes ».

Dans cet ouvrage, écrit en un style alerte et élégant, M. Gaston Routier rapporte une série d'anecdotes fort bien choisies et très suggestives, dont la réunion constitue une véritable « chronique du règne d'Alphonse XIII ». Leur lecture donnera une idée très complète, variée et pittoresque de la vie et du règne d'Alphonse XIII, des mœurs et coutumes de la Cour d'Espagne et de Madrid, etc.

Ces récits, dus à l'un des hommes qui, de l'avis même du *Heraldo de Madrid*, connaissent le mieux l'Espagne, ne peuvent que contribuer à fortifier les sympathies mutuelles de deux grands pays amis et issus de la même race. Aussi félicitons-nous vivement notre distingué confrère de son beau volume, destiné certainement à remporter un grand succès.

## L'évolution de la Russie pendant les années 1904-1907 (2)

Toute la France a suivi, avec une attention passionnée, les péripéties du drame politique qui s'est déroulé chez la nation amie et alliée et qui marqua son pénible acheminement de l'autocratie sans contrôle vers la conquête d'institutions parlementaires. Mais, sur cette phase importante de l'histoire contemporaine, nous manquions, chose étonnante, d'informations précises et complètes.

Le livre du docteur Adolf Töngren, excellemment traduit du suédois par Mlle Frédérique Pluche, vient combler cette lacune. C'est l'œuvre d'un écrivain qui a consulté avec soin les documents officiels et les publications se rapportant à l'époque qu'il a étudiée. Il a assisté, d'ailleurs, à bon nombre des événements qu'il raconte, et son exposé, sobre, nourri de faits instructifs au suprême degré, prend alors la valeur d'un témoignage.

On suit distinctement, ainsi que dans un tableau vivant, les moindres détails de la lutte engagée, sous la pression des défaites d'Extrême-Orient, en Russie, pour la possession de la liberté, et de très nombreux enseignements ressortent de l'étude consciencieuse et savante que nous signalons à nos lecteurs.

## La Formation de l'opinion publique (3)

Dans cette brochure, M. R. Chasseriaud, ancien élève de l'École polytechnique, définit d'abord ce qu'on entend par l'opinion publique, montre la nature de ce « raisonnement de la foule », explique quelles influences extérieures (presse, publicité, etc...) peuvent le modifier ou l'orienter dans tel ou tel sens, et, pour conclure, observe que « si elle est loin de se montrer impeccable dans ses manifestations quotidiennes, il est cependant juste de reconnaître que ses qualités parviennent, presque toujours, avec l'aide du temps, à racheter ses défauts ».

Une intéressante préface de M. Doutré, lauréat de l'Académie des Sciences, fait ressortir l'intérêt de cette petite étude de psychologie sociale, et une note finale de M. Chasseriaud examine les lois présidant à la formation générale des idées.

(1) Un vol. in-8°, *Editions de l'Epoque Moderne*, 9, rue Beudant, Paris ; prix, broché : 3 francs.

(2) Un volume in-16, édité à la Librairie Plon-Nourrit, 8, rue Garancière, Paris. Prix, broché : 3 fr. 50.

(3) Une brochure éditée chez Marcel Rivière et C<sup>o</sup>, 31, rue Jacob, Paris ; prix : 1 fr. 50.



exercice social 1913 ont été importants. Ils se sont traduits, par comparaison avec les résultats de 1912, par une augmentation de bénéfices de 2.852.137 fr. 73. Voici, au reste, comparés, les bilans des deux derniers exercices :

	Bilan au 31 décembre	
	1912	1913
(En francs)		
<i>Actif</i>		
Caisse et banques.....	10.813.189 31	9.153.565 12
Effets en portefeuille.....	163.392.044 62	194.744.409 60
Rentes, actions et obligations.....	957.119 15	1.057.585 04
Avances garanties.....	60.863.083 47	65.109.893 22
Comptes courants et correspondants.....	48.016.663 97	50.172.044 50
Acquéreurs d'immeubles.....	264.646 05	370.027 10
Immeubles urbains.....	7.085.277 71	7.324.226 20
Immeubles ruraux.....	4.766.786 13	4.684.832 17
Divers.....	7.406.833 38	6.606.748 62
<b>Totaux.....</b>	<b>303.565.643 79</b>	<b>339.223.381 57</b>

	Exercices	
	1912	1913
(En francs)		
<i>Passif</i>		
Capital.....	40.000.000 »	62.500.000 »
Réserve statutaire.....	2.500.000 »	2.859.320 07
— extraordinaire.....	30.500.000 »	67.500.000 »
Provision pour amortissements et risques en cours.....	1.191.180 75	1.292.459 61
Comptes de dépôts.....	156.220.449 35	195.176.799 44
Bons à échéance.....	27.256.600 »	24.480.400 »
Comptes courants et correspondants.....	16.653.317 98	14.711.171 04
Effets à payer.....	3.620.846 03	3.133.044 70
Divers.....	11.518.441 53	8.739.814 »
Caisse de prévoyance du personnel.....	2.339.610 55	2.782.312 10
Dividendes à payer.....	88.985 89	43.454 86
Compte d'ordre.....	2.226.189 94	2.250.681 04
Profits et Pertes :		
Report des exercices antérieurs.....	2.313.670 19	3.775.335 40
Bénéfices nets.....	7.186.401 53	10.083.539 31
<b>Totaux.....</b>	<b>303.565.643 79</b>	<b>339.223.381 57</b>

Au cours de l'exercice 1913, la *Compagnie Algérienne* a porté son capital social de 40 millions de francs à 62.500.000 de francs, au moyen de l'émission de 20.000 actions nouvelles en mars et de 25.000 autres actions en octobre.

Le dividende qui sera proposé à la prochaine assemblée générale, convoquée pour le 21 mars prochain, sera de 57 fr. 50 contre 55 francs pour l'exercice précédent. Ce dividende sera payé indistinctement aux 45.000 actions émises en 1913 et aux 80.000 actions anciennes.

**Banque Suisse et Française.** — L'exercice 1913 de la *Banque Suisse et Française* accuse une augmentation de bénéfices appréciable sur l'exercice 1912, ainsi qu'il ressort des bilans ci-dessous :

	Exercices	
	1912	1913
(En francs)		
<i>Actif</i>		
Espèces en caisse et à la Banque de France.....	12.905.653 77	10.107.325 24
Fonds disponibles dans les banques.....	4.001.582 49	13.659.652 64
Portefeuille-effets.....	63.259.366 14	87.587.519 80
Reports.....	34.244.209 15	35.759.428 05
Coupons à encaisser.....	5.212.610 04	5.156.197 42
Comptes débiteurs avec garanties.....	41.502.840 32	43.608.092 10
Comptes courants débiteurs.....	25.720.472 38	35.873.773 88
Portefeuille-titres (actions et obligations).....	1.194.116 65	1.166.474 20
Parts de la <i>Société Immobilière Lafayette</i> .....	1.000.000 »	1.000.000 »
Participations financières.....	221.418 88	1.061.200 61
Mobilier et coffres-forts.....	200.000 »	200.300 »
Comptes d'ordre et divers.....	79.029 38	421.225 98
<b>Totaux.....</b>	<b>189.541.299 20</b>	<b>285.600.889 92</b>

	Exercices	
	1912	1913
(En francs)		
<i>Passif</i>		
Capital.....	25.000.000 »	40.000.000 »
Réserve légale.....	1.500.000 »	1.635.165 58
Fonds de prévoyance.....	1.500.000 »	1.635.165 58
Réserve extraordinaire.....	5.000.000 »	8.500.000 »
Comptes courants à vue et correspondants.....	68.912.309 93	84.298.691 30
Comptes créditeurs.....	58.556.923 66	69.730.038 »
Acceptations.....	25.214.753 05	25.087.248 02
Comptes d'ordre et divers.....	1.309.433 31	1.531.609 99
Profits et pertes :		
Report de l'exercice précédent.....	145.493 42	152.548 09
Bénéfices de l'année.....	2.402.385 83	3.030.423 36
<b>Totaux.....</b>	<b>189.541.299 20</b>	<b>285.600.889 92</b>

Les bénéfices de 1912 avaient été arrêtés après déduction des tantièmes. Quant aux bénéfices disponibles des deux derniers exercices, ils s'établissent ainsi :

	Exercices	
	1912	1913
(En francs)		
Bénéfices de l'exercice.....	2.402.385 83	3.030.423 36
Report précédent.....	145.493 42	152.548 09
<b>Total à répartir.....</b>	<b>2.547.879 25</b>	<b>3.182.971 45</b>

La répartition qui sera proposée à la prochaine assemblée générale convoquée pour le 14 mars prochain se compare ainsi à la précédente :

	Exercices	
	1912	1913
(En francs)		
<i>Répartition</i>		
Réserve légale.....	135.165 58	151.521 16
Fonds de prévoyance.....	135.165 58	151.521 16
Dividende.....	1.625.000 »	1.895.900 »
Tantièmes.....	» »	312.142 87
Réserve extraordinaire.....	500.000 »	500.000 »
Report à nouveau.....	152.548 09	171.886 26
<b>Totaux.....</b>	<b>2.547.879 25</b>	<b>3.182.971 45</b>

Le dividende pour l'exercice 1913 restera fixé à 32 fr. 50 égal à celui de l'année précédente, contre 30 francs en 1911, 27 fr. 50 en 1910 et 25 francs antérieurement.

Au cours de l'exercice 1913, le capital social de la Société, qui avait déjà été porté de 15 à 25 millions de francs en 1912, a été élevé à 40 millions de francs.

**Société « Le Naphte Russe » (Société Russe « Neft »).** — La Société *Le Naphte Russe* va procéder à une nouvelle augmentation de son capital, en le portant de 16.500.000 roubles à 24.750.000 roubles par la création de 82.500 actions nouvelles de 100 roubles chacune, participant aux bénéfices de l'exercice 1914.

Cette opération a pour but de mettre la Société en mesure de poursuivre le programme de développement qu'elle s'est tracé et dont les augmentations précédentes ont marqué les premières étapes. Elle comporte, en même temps que de nombreux achats de terrains de réserve, l'acquisition de trois affaires en exploitation situées dans le centre même de Bakou, ainsi qu'une importante prise de participation dans une grande entreprise de la région de Grosnyi.

Elle permettra en outre à la direction technique de multiplier encore le nombre des forages.

Conformément aux statuts, les actions nouvelles seront réservées aux anciens actionnaires. Ce droit s'exercera dans la proportion d'une action nouvelle pour deux anciennes.

Le prix d'émission est fixé à 165 roubles ou 439 francs 50.

La souscription est ouverte à partir de ce jour, 27 février, jusqu'au 7 mars prochain.

Les publications légales ont été faites dans le *Bulletin des Annonces légales obligatoires* du 16 courant.

**Société de Production et de Commerce de Naphte I. N. Ter-Akopoff.** — Samedi dernier a eu

lieu, au cours de 1.418 francs, l'introduction sur le Marché Officiel de Paris, au comptant, de 18.000 actions de 250 roubles chacune de la *Société de Production et de Commerce de Naphte I. N. Ter-Akopoff*, entreprise fondée en 1877 et transformée en 1899 sous la forme d'une Société anonyme dont les titres sont actuellement cotés à Saint-Petersbourg dans les environs de 420 roubles.

Les publications légales ont été faites dans le *Bulletin des Annonces légales obligatoires* du 17 novembre 1913.

## PETITES NOUVELLES

◆ Dans sa séance du 25 février, le Conseil d'administration du *Crédit Foncier de France* a autorisé les prêts suivants : 7.739.200 francs de prêts fonciers et 559.037 francs de prêts communaux ; au total : 8.298.237 francs de prêts nouveaux.

◆ Dans un Conseil tenu le 24 courant à la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, les écritures de l'exercice 1913 ont été arrêtées et le dividende fixé au même chiffre que celui de l'exercice 1912, soit à 75 francs par action.

◆ Nous croyons savoir que le dividende de la *Banque de l'Union Parisienne*, pour l'exercice 1913, sera maintenu à son niveau antérieur, c'est-à-dire à 50 francs par action. Ajoutons que cette fixation peut être faite non seulement sans recourir au report à nouveau de l'année dernière, mais au contraire en l'augmentant.

◆ Pour la 7<sup>e</sup> semaine de 1914, les recettes de la *Compagnie générale des Omnibus* s'élèvent à 702.538 fr. 55 pour les omnibus et à 452.088 fr. 55 pour les tramways, contre respectivement 646.977 francs et 398.918 fr. 75 pour la même semaine de 1913. Pour les 7 premières semaines de 1914, les recettes totales s'établissent donc à 4.698.099 fr. 75 pour les omnibus et à 2.995.436 fr. 30 pour les tramways, au lieu de 4.561.834 fr. 25 et 2.934.823 fr. 40 pour les mêmes semaines de 1913. D'où une augmentation en 1914 de 136.265 fr. 50 pour les omnibus, et de 60.612 fr. 90 pour les tramways, soit une plus-value totale de 196.878 fr. 40 pour l'année en cours.

◆ Pour la seconde décade de février 1914, les recettes de la *Compagnie du Chemin de fer Métropolitain de Paris* se sont élevées à 1.649.745 fr. 60, pour 9.384.998 voyageurs. Du 1<sup>er</sup> janvier au 20 février 1914, les recettes totales se chiffrent par 8.596.706 fr. 85 pour 49.214.978 voyageurs transportés, contre 8.229.988 fr. 50 pour 47.140.243 voyageurs pendant la même période de 1913. L'augmentation, pour 1914, atteint 366.718 fr. 35 et 2.074.735 voyageurs.

◆ Pour la seconde décade de février, les recettes de la *Compagnie du Chemin de fer Electrique Nord-Sud de Paris* se sont élevées à 308.416 fr. 75 pour 1.757.080 voyageurs transportés, contre 290.620 fr. 40 pour 1.655.142 voyageurs pendant la décade correspondante de 1913. Du 1<sup>er</sup> janvier au 20 février 1914, les recettes totales s'établissent à 1.591.999 fr. 85 pour 9.123.167 voyageurs transportés, au lieu de 1.486.277 fr. 90 pour 8.513.350 voyageurs en 1913, d'où, pour 1914, une augmentation de 105.721 fr. 95 comme recettes et de 609.817 voyageurs.

◆ Pour la première décade de février 1914, les recettes des voitures de la *Compagnie Internationale des Wagons-Lits et des Grands Express Européens* se sont élevées à 942.451 fr., contre 918.618 fr. pendant la même décade de 1913. Du 1<sup>er</sup> janvier au 10 février 1914, les recettes totales s'élèvent à 3.853.598 francs, au lieu de 3.568.776 francs pendant la période correspondante de 1913, d'où une augmentation de 284.822 francs pour 1914.

## Avis et Décisions de la Chambre syndicale des Agents de Change de la Ville de Paris

Depuis le 20 février, les actions de la Société Minière et Industrielle de Routchenko (en liquidation) ne sont plus négociables qu'à la deuxième partie du Bulletin de la Cote, en titres estampillés d'une première répartition de 250 francs.

## Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	19 février	26 février
	<b>ACTIF</b>	
Encaisse de la Banque :		
Or.....	3.588.372.432	3.598.351.408
Argent.....	647.504.627	646.028.683
<b>Total.....</b>	<b>4.235.877.059</b>	<b>4.244.380.091</b>
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	103.804	545.229
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	506.738.656	519.859.649
{ Effets Etranger.....	12.021.517	10.432.271
{ Effets du Trésor.....	139	49.275
Portefeuilles des succursales.....	984.570.396	971.639.301
Avances sur lingots à Paris.....	48.605.000	48.605.000
Avances sur lingots dans les succursales.....	202.941.700	201.233.915
Avances sur titres à Paris.....	531.009.414	529.426.495
Avances sur titres dans les succursales.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat.....	5.189.900	5.189.900
Avances temporaires au Trésor public.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.579.293	99.579.293
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	40.725.053	40.872.827
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....	1.604.448	2.253.212
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.394	8.407.394
Divers.....	315.252.219	322.167.278
<b>Total.....</b>	<b>7.309.596.739</b>	<b>7.321.301.885</b>
<b>PASSIF</b>		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.006.145	8.006.145
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques départementales.....	2.980.750	2.980.750
{ Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	5.799.986.560	5.763.459.915
Arrangements de valeurs déposées.....	22.232.350	20.855.710
Billets à ordre et récépissés.....	3.164.250	4.189.252
Compte courant du Trésor, créditeur.....	200.355.361	200.048.785
Comptes courants de Paris.....	681.862.278	728.779.919
Comptes courants dans les succursales.....	81.923.997	101.277.121
Dividendes à payer.....	3.303.858	3.046.754
Escompte et intérêts divers.....	12.499.323	13.271.935
Récompte du dernier semestre.....	5.407.880	5.407.880
Divers.....	273.841.540	255.945.259
<b>Total.....</b>	<b>7.309.596.739</b>	<b>7.321.301.885</b>

## Comparaison avec les années précédentes

	3 mars 1910	2 mars 1911	29 fév. 1912	27 fév. 1913	26 fév. 1914
	(En millions)				
Circulation.....	5.327.3	5.313.1	5.461.9	5.787.6	5.763.4
Encaisse or.....	3.475.9	3.243.4	3.230.9	3.220.2	3.598.3
— argent.....	872.8	830.9	806.7	621.8	646.0
Portefeuille.....	1.034.2	1.254.4	1.423.5	1.908.2	1.501.9
Avances aux partic. :	520.0	600.5	648.6	695.1	730.4
— à l'Etat.....	180.0	180.0	200.0	200.0	200.0
Compt. cour. Trésor :	96.3	136.4	231.7	273.2	206.0
— partic. :	557.4	568.3	599.1	634.0	830.0
Taux d'escompte.....	3 0/0	3 0/0	3 1/2 0/0	4 0/0	3 1/2 0/0
Prime de l'or.....	pair	pair	pair	pair	pair
Bén. nets (milliers fr.)	4.255.4	5.897.6	6.687.6	13.820.6	11.018.7

## RECETTES DES CHEMINS DE FER FRANÇAIS (Grandes C<sup>ies</sup>)

Du 29 janvier au 4 février 1914 (5<sup>e</sup> semaine)  
(En milliers de francs)

Désignation des lignes	Kilomètres exploités	Rec. hr. de la semaine		Recettes brutes des années		Différence pour 1914
		1914	1913	1914	1913	
Etat (ancien réseau).....	3.018	1.209	1.323	5.463	6.425	— 663
Etat (réseau racheté).....	5.964	4.001	3.929	18.727	19.652	— 925
Paris-Lyon-Méditer.....	9.720	10.900	11.030	50.550	52.180	— 2.630
— Chemins Algériens.....	513	320	277	1.415	1.431	— 16
Nord.....	3.840	5.999	5.826	28.363	28.821	— 458
Orléans.....	7.467	4.805	5.079	23.864	25.826	— 1.962
Est.....	5.027	5.206	5.256	25.020	25.960	— 940
Midi.....	4.080	2.714	2.608	11.071	12.664	— 1.593
Est-Algérien.....	952	269	271	1.087	1.096	— (1) 9
Bône-Guelma.....	1.898	457	455	2.218	2.290	— 72
Ouest-Algérien.....	366					

Compagnies accusent sur celles de la période correspondante de 1913 les variations suivantes : *Augmentations* : Nord, 264.000 francs ; *Midi*, 185.000 francs ; *Est*, 150.000 fr. ; *Etat* (ancien réseau), 20.000 francs ; *Paris-Lyon*, 230.000 fr. ; *Chemins Algériens*, 18.000 francs. *Diminutions* : *Etat* (réseau racheté), 49.000 francs ; *Orléans*, 42.000 francs.

## REVUE HEBDOMADAIRE du Marché Financier de Paris

L'approche de la liquidation de fin février qui commencera aujourd'hui vendredi par la réponse des primes et qui se continuera demain par les reports, n'a exercé aucune influence sur l'allure du *Marché Officiel* qui est demeuré sans entrain avec tendance lourde. On clôture cependant plus soutenu.

### ★ ★ Les Rentes françaises sont hésitantes.

La Rente 3 0/0 Perpétuelle, qui finissait à 87 fr. 17 1/2, clôture à 87 fr. 12 1/2.

La Rente 3 0/0 Amortissable finit à 90 fr. 10 au comptant, au lieu de 90 fr. 60 la semaine dernière.

### Les Fonds Coloniaux sont demeurés calmes.

L'Emprunt 2 1/2 0/0 de l'Annam et du Tonkin s'inscrit à 74 fr. 25, contre 74 fr. 05 ; *Tunisien* 3 0/0 1892, 428 fr. 50, sans changement ; *Indo-Chine* 3 1/2 0/0 1899-1905, 442 francs, contre 438 fr. 75 ; *Indo-Chine* 3 0/0 1902, 392 francs, au lieu de 390 fr. il y a huit jours.

★ ★ Les Obligations de la Ville de Paris sont généralement un peu moins bien.

Les Obligations 4 0/0 1865 finissent à 544 francs contre 550 francs.

Les Obligations 3 0/0 1871 terminent à 396 francs, en recul de 1 fr. 25 ; *Obligations* 4 0/0 1875, 514 francs, contre 518 francs ; *Obligations* 2 0/0 1899 (*Métropolitain*), 359 francs ; elles finissaient jeudi dernier à 353 fr. 25.

L'Obligation 2 3/4 0/0 1905 est à 345 fr. 50, au lieu de 350 fr. 50 ; 3 0/0 1910, 357 francs, rependant 1 fr. 50 ; *Obligation nouvelle* 1912 3 0/0 de 300 fr. avec lots (libérage de 110 francs), 255 fr. 25.

Prochains tirages : 5 mars : *Ville de Paris* 1912 ; 15 mars : *Ville de Paris* 1865.

★ ★ L'action de la Banque de France est à 4.405 francs, en reprise de 25 francs.

Pour la partie écoulée du premier semestre de 1914, ses bénéfices nets provisoires provenant des escomptes et intérêts divers se chiffrent par 16.426.603 francs, contre 19.255.956 francs pour la même période de 1913 et 12.170.645 francs en 1912.

★ ★ L'action du Crédit Foncier de France clôture à 900 francs, au comptant.

Les Obligations Foncières et Communales n'ont rien perdu de leur activité habituelle.

Les Obligations Communales 2 60 0/0 1879 sont à 447 fr. ; *Communales* 3 0/0 1880, 494 fr. 50 ; *Communales* 3 0/0 1891, 360 francs ; 2 60 0/0 1892, 387 francs ; 2 60 0/0 1899, 388 francs ; *Communales* 3 0/0 1906, 458 francs ; *Communales* 3 0/0 1912 de 250 francs avec lots, 230 francs les obligations libérées de 130 francs et 249 francs les obligations entièrement libérées.

L'Obligation Foncière 3 0/0 1879 s'inscrit à 493 fr. 50, au lieu de 494 fr. ; *Foncière* 3 0/0 1883, 392 francs ; *Obligations Foncières* 2 60 0/0 1885, 399 fr. 75 ; *Foncières* 1895 2 80 0/0, 405 francs ; *Obligations Foncières* 3 0/0 1903, 447 fr. 50 ; *Obligations Foncières* 3 0/0 1909, 248 francs ; *Obligations Foncières* 3 1/2 0/0 1913 demandées à 499 francs, les titres entièrement libérés, et à 478 francs les titres libérés seulement de 160 francs ; *Obligations Foncières* 4 0/0 1913, 487 fr. Prochains tirages : 5 mars : *Foncières* 1879, 1885,

1909 et 1913 ; 22 mars : *Foncières* 1895 ; *Communales* 1892 et 1912.

★ ★ Les actions de nos Grandes Sociétés de Crédit se sont irrégulièrement tenues.

L'action de la Banque de Paris et des Pays-Bas, qui était revenue il y a huit jours à 1.662 francs, est à 1.661 francs.

Le Crédit Lyonnais clôture à 1.692 francs, au lieu de 1.693 francs.

La Société Générale s'inscrit à 815 francs au comptant, sans changement.

Le Comptoir National d'Escompte est à 1.051 francs, contre 1.053 francs.

La Banque de l'Union Parisienne, qui clôturait à 990 francs, finit à 974 francs.

La Banque Française pour le Commerce et l'Industrie termine à 280 francs, comme il y a huit jours.

Le Crédit Mobilier Français s'inscrit à 594 francs, contre 598 francs la semaine dernière.

La Banque de l'Algérie reste à 2.917 francs, en recul de 63 francs.

Les actions du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie sont à 659 francs au comptant, contre 660 francs.

L'action Banque Privée (Lyon-Marseille) est à 400 francs à terme, comme la semaine dernière.

La Société Marseillaise, action libérée, reste à 759 francs au comptant.

Les actions de 250 francs nominal du Crédit Franco-Egyptien se retrouvent à 166 francs, au lieu de 171 francs il y a huit jours.

La Rente Foncière, qui restait à 667 francs, se retrouve à 661 francs.

Les obligations 4 0/0 de la Banque Hypothécaire Franco-Argentine passent à 407 francs ; *Obligations* 4 1/2 0/0, 434 francs ; *Actions*, 640 francs.

★ ★ Les actions de nos Grandes Compagnies de Chemins de fer n'ont que peu varié.

L'Est, qui s'inscrivait à 927 francs il y a huit jours, finit à 920 francs.

Le Midi se retrouve à 1.400 francs, perdant 2 fr.

Le Lyon se tient à 1.299 francs, au lieu de 1.295 fr.

Le Nord est à 1.700 francs gagnant 10 francs.

L'Ouest clôture à 888 francs au comptant, comme précédemment.

L'Orléans se tient à 1.345 fr., au lieu de 1.348 francs.

★ ★ Les Valeurs Industrielles et Commerciales ont été lourdes dans l'ensemble.

L'action du Métropolitain de Paris, qui finissait à 544 francs, clôture à 540 francs.

L'action du Chemin de fer électrique Nord-Sud de Paris est à 156 francs, gagnant 1 franc.

La Thomson-Houston, que nous laissons à 717 francs, regagne 4 francs à 721 francs.

L'action de la Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer et des Tramways électriques, qui restait il y a huit jours à 285 fr., reste encore ainsi.

Les actions de la Société d'Electricité et Gaz du Nord finissent à 384 francs, contre 390 francs.

L'action de la Société des Ateliers de Constructions électriques du Nord et de l'Est (Ateliers de Jeumont) est à 418 francs, en moins-value de 4 francs.

Les actions de la Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité sont à 528 francs, contre 552 francs jeudi dernier.

Les obligations 4 0/0 de la Société d'Electricité de Paris sont à 468 francs. *Actions*, 683 francs, perdant 18 francs.

Les actions de la Compagnie Electrique de la Loire et du Centre restent à 374 francs.

L'action de la Société Centrale de Dynamite est à 760 francs, en recul de 7 francs.

La Malfidano (action de jouissance) clôture à 298 fr. à terme.

Les Messageries Maritimes ordinaires se reprennent à 111 fr. 50 ; *actions* de priorité, 161 francs.

Les actions ordinaires de la Compagnie Générale Transatlantique finissent à 152 francs. *Actions* de priorité, 155 francs.

L'action des Etablissements Bergougnan s'inscrit à 1.469 francs.

Les actions Montbard-Aulnoye restent à 260 francs. Les parts sont à 26 fr. 25.

L'action Suez, qui s'était reprise à 5.080 francs, s'inscrit au dernier moment à 5.070 francs.

L'action de jouissance de la Compagnie Générale des Omnibus revient à 245 francs. Les actions de capital sont à 586 francs, en perte de 2 francs.

Les actions de l'Industrielle Foncière, libérées seulement de 250 francs, sont à 574 francs. Les Obligations 4 1/2 finissent à 492 francs ; *Obligations* 4 0/0, 434 francs.

Les obligations 4 1/2 0/0 de la Compagnie des Chemins de fer de Santa-Fé finissent à 450 francs.

Les Obligations 4 1/2 0/0 des Chemins de fer dans la Province de Buenos-Ayres restent à 390 francs.

★ ★ Les Fonds d'Etats Etrangers sont indécis dans l'ensemble.

L'Argentin 4 0/0 1896 (Rescision) s'échange à 86 francs 65 ; *Argentin* 4 1/2 0/0 1911, 92 fr. 65 au comptant.

Le 4 0/0 Brésilien 1889 clôture à 75 fr. 45, contre 74 fr. 80.

La Rente Extérieure Espagnole, qui était remontée à 90 fr. 55, repend 30 centimes à 90 fr. 25.

La Rente Italienne se retrouve à 96 fr. 75, au lieu de 96 fr. 90 la semaine dernière.

Le Mexicain 4 0/0 or 1910 qui s'était repris à 73 fr. 40, il y a huit jours, recule à 71 fr. 80.

Le Portugais 3 0/0, 1<sup>re</sup> série, s'inscrit à 62 fr. 70, en avance de 20 centimes.

Les Consolidés Russes 1<sup>re</sup> et 2<sup>e</sup> séries, qui se tenaient à 91 fr. 15, reviennent à 90 fr. 90.

Le Russe 5 0/0 1906, qui clôturait à 103 fr. 65, passe à 103 fr. 85 ; 3 0/0 1891-1894, 76 fr. 25, contre 76 fr. 37 1/2 ; 3 0/0 1896, 72 fr. 95, perdant 25 centimes ; *Russe* 4 1/2 0/0 1909, 97 fr. 57 1/2, contre 97 fr. 45.

La Rente Serbe Amortissable 4 0/0 est à 81 fr. 22 1/2, au lieu de 81 fr. 72 1/2. 5 0/0 or 1913 (Monopoles) 94 fr. 20 au comptant.

La Rente Ottomane Unifiée 4 0/0, qui clôturait jeudi dernier à 86 fr. 77 1/2, revient à 86 fr. 35.

★ ★ La Banque I. R. P. des Pays-Autrichiens clôture à 575 francs, regagnant 4 francs.

La Banque Impériale Ottomane est à 639 francs, rependant 7 francs.

La Banque d'Athènes s'inscrit à 65 fr. 50, au lieu de 65 francs précédemment.

La Banque Nationale du Mexique, qui était revenue à 505 francs, recule encore à 500 francs.

L'action du Crédit Foncier Egyptien se tient à 748 francs, ex-coupon de 16 francs.

L'action de la Banque de Commerce Privée de Moscou finit à 816 francs, au lieu de 815 francs.

L'action de la Banque Russe du Commerce et de l'Industrie reste à 905 francs au comptant.

Les Chemins de fer Espagnols sont calmes.

Les Andaloux restent à 325 francs, en recul de 3 francs ; *Nord de l'Espagne*, 451 francs, au lieu de 452 francs ; *Saragosse*, 451 francs, gagnant 1 franc.

La Sosnowice, qui était revenue à 1.525 francs, finit à 1.450 francs, ex-dividende de 60 francs.

Le Naphte Russe est à 622 francs, ex-droit de souscription aux nouvelles actions dont nous parlons dans nos « Informations Economiques et Financières » de ce jour.

L'action Naphte J.-N. Ter-Akopoff, introduite samedi dernier au comptant à 1.118 francs, est passée à 1.127 francs.

Les Tabacs Ottomans sont à 466 francs, sans changement.

La Briansk ordinaire est à 476 francs contre 479 francs ; *Actions privilégiées*, 432 francs, au lieu de 430 francs.

Le Rio-Tinto, qui clôturait à 1.806 francs la semaine dernière, a fléchi à 1.743 francs, pour rester à 1.757 francs.

L'action ordinaire de la Compagnie Internationale des Wagons-Lits et des Grands Express Européens reste à 418 francs au comptant ; *action privilégiée*, 422 francs au comptant également.

## MARCHÉ EN BANQUE

L'animation a encore fait défaut sur le *Marché en Banque*. Seules, pour ainsi dire, les Valeurs de Caoutchouc et les Valeurs Industrielles Russes ont donné lieu à quelques transactions qui leur ont valu des variations de cours parfois assez sensibles.

L'Argentin 4 0/0 or s'inscrit à 84 fr. 25.

Le Brésil 5 0/0 1895 reste à 88 fr. 55, au lieu de 90 fr. 80.

Le Mexicain 5 0/0 Intérieur finit à 32 fr. 95 ; *Mexicain* 3 0/0 Intérieur, 22 fr. 65, contre 23 fr. 20.

La Banque Péinsulaire Mexicaine clôture à 118 francs. Les actions des *Machines Hartmann*, qui restaient à 625 francs, reviennent à 616 francs.

L'action Platine, que nous laissons à 686 francs, s'alourdit à 680 francs.

L'action Usines Maltsof, qui était revenue à 764 francs la semaine dernière, regagne 6 francs à 770 francs.

Les actions Société pour la Construction de Wagons à Saint-Petersbourg sont à 308 francs à terme, contre 305 francs il y a huit jours.

La Taganrog clôture à 614 francs contre 620 francs. Les Tubes et Forges de Sosnowice, actions de 100 roubles, sont à 750 francs, en recul de 3 francs.

L'action Forges et Acieries du Donetz finit à 1.194 fr. Dniéprovienne 3.170 francs, au lieu de 3.150 francs. On dit que le projet d'augmentation de capital de cette dernière Société serait sur le point d'être définitivement abandonné.

L'action ordinaire Haut-Volga clôture à 47 fr. 50, et l'action privilégiée à 141 francs. *Usines Franco-Russes*, 754 fr., en recul de 10 francs.

La Toula, reste à 1.027 fr., au lieu de 1.037 francs.

L'action Naphte Lianosoff s'inscrit à 642 francs. L'action Naphte de Bakou clôture à 1.943 francs contre 1.888 fr. la semaine dernière.

L'action Grosnyi privilégiée s'inscrit à 2.960 francs et l'action ordinaire à 2.875 francs. A la dernière assemblée générale, le président de cette Compagnie s'était nettement déclaré hostile à toute déclaration relative à une augmentation de capital, et il avait laissé seulement supposer que la Société ferait peut-être une émission d'obligations si elle devait étendre, un jour, son rôle en Russie. On parle donc maintenant d'une émission de 8.000 obligations 5 0/0 d'un nominal de 500 fr., mais ce bruit n'a encore aucun caractère officiel.

Le Cape Copper se retrouve à 104 francs, au lieu de 105 francs.

La Tharsis s'échange à 177 francs, comme il y a huit jours. La Spassky clôture à 78 francs. L'action Montecatini s'inscrit à 131 francs.

Le Laurium Grec se tient à 42 fr. 25. Huanchaca 41 fr. 25, contre 45 fr. 75.

La Balia Karaidin, qui avait reculé à 520 francs, perd encore 5 francs à 515 francs.

La Doubowia-Balka s'échange à 305 francs. La Harpener, qui finissait à 1.393 fr., remonte de 2 francs à 1.395 francs.

La Shansi (Pekin Syndicate), qui clôturait à 32 fr., finit à 31 fr. 75.

L'action de la Société Financière des Caoutchoucs qui restait à 103 fr. 50, regagne 2 francs à 105 fr. 50.

Les actions Malacca ordinaires sont à 134 fr., contre 138 francs ; *action privilégiée* est à 125 francs, au lieu de 138 fr. 50.

Les actions Brasseries et Tavernes Zimmer finissent à 138 francs.

L'action Raisins de Corinthe est à 153 francs, au lieu de 154 francs jeudi dernier.

Les exportations de raisin du 10 août au 31 janvier se sont élevées à 184.773.821 livres vénitienes, contre 196.091.776 livres vénitienes l'année précédente.

Voir les Tableaux des Cours sur la Couverture

## REVUE COMMERCIALE

26 février 1914.

Blés : La situation ; les cours. — Sucres : Les stocks visibles ; la situation ; les cours. — Vins : la situation ; les cours. — Bière : La production en 1913. — Soies : La situation ; les cours. — Métaux : La situation ; les cours.

Blés. — Voici le relevé officiel de nos importations de céréales pendant le mois de janvier 1914, sixième mois de la campagne 1913-14, comparativement à celles du mois correspondant de 1913, en commerce spécial :

	Du 1 <sup>er</sup> au 31 janvier	
	1914	1913
	(En quintaux)	
<b>Blé</b>		
Algérie, Tunisie et zone franche...	110.890	13.292
Autres pays.....	1.004.559	464.544
<b>Totaux.....</b>	<b>1.115.449</b>	<b>477.836</b>
<b>Avoine</b>		
Algérie et Tunisie.....	28.189	1.340
Autres pays.....	527.467	405.915
<b>Totaux.....</b>	<b>555.656</b>	<b>407.255</b>
<b>Orge</b>		
Algérie et Tunisie.....	66.095	11
Autres pays.....	48.484	20.934
<b>Totaux.....</b>	<b>114.579</b>	<b>20.945</b>
Seigle.....	50.447	88.464
Mais.....	668.888	792.234

Depuis le 1<sup>er</sup> août 1913, début de la campagne 1913-1914, jusqu'au 1<sup>er</sup> du mois courant, nos importations de céréales en commerce spécial ont été les suivantes, comparativement à celles de la même période de la campagne précédente :

	1913-14	1912-13
	(Quintaux)	
Blé.....	7.258.014	3.572.673
Avoine.....	2.962.272	1.377.342
Orge.....	1.080.898	540.887
Seigle.....	272.684	452.181
Mais.....	2.868.752	2.751.159

\*\*

La fermeté a été la note dominante sur les marchés du blé.

Sur les marchés français les offres sont restreintes ; les fermiers sont occupés aux labours, mais les acheteurs se montrent réservés à cause de la douceur de la température. Anvers est ferme avec une demande pour la consommation s'améliorant graduellement, et on prévoit quelques bons achats dans le cours de la campagne. Par suite du temps exceptionnellement doux, Hambourg est déprimé, mais le blé indigène est bien recherché pour l'exportation et les échantillons supérieurs sont rares et chers.

Les affaires en sortes exotiques sont calmes par suite de la parité élevée qui contrarie les transactions. De Berlin, on signale que les moulins ne disposent pas de stocks importants, et le blé rapproché est fermement tenu. A Budapest, la situation est plus ou moins inchangée, les offres sont légères, car les meuniers de la province payent des prix au-dessus de la parité de Budapest.

En Amérique, sur les marchés à terme, les haussiers mettaient en avant des câbles fermes du Continent, des avis haussiers de la Russie, des recettes plus réduites, des ordres d'achat du dehors et une bonne demande pour compte de l'exportation. De son côté, le découvert opérait sur des marchés au comptant plus calmes, la perspective favorable de la récolte dans le Sud-Ouest, des marchés faciles dans le Nord-Ouest, l'absence d'intérêts spéculatifs du dehors, et enfin sur les ventes modérées d'opérateurs isolés.

\*\*

A la Bourse de commerce de Paris, les tendances sont fermes.

Le courant fait 26 75 ; le prochain 27 15.

## Prix du Blé sur les principaux marchés du monde

(Les 100 kilogrammes)

Villes	29 janv.	5 févr.	12 févr.	19 févr.	26 févr.
	1914	1914	1914	1914	1914
Paris.....	Fr. 26 80	Fr. 26 65	Fr. 26 35	Fr. 26 50	Fr. 26 75
Liverpool.....	20 08	19 99	20 19	20 49	20 55
Berlin.....	24 96	24 84	24 93	25 ..	25 43
Budapest.....	24 87	25 28	24 97	25 50	24 62
Chicago.....	17 68	17 70	17 75	17 89	17 89
New-York.....	18 94	19 03	19 03	19 33	19 44

Sucres. — Les stocks des sucres, d'après la circulaire de M. Czarnikow, s'établissent comme suit :

	1914	1913
		(En tonnes)
Royaume-Uni, 1 <sup>er</sup> janvier.....	208.500	126.600
Raffinés anglais.....	49.160	34.200
France, 1 <sup>er</sup> février.....	498.950	606.000
Allemagne, 1 <sup>er</sup> février.....	1.722.710	1.631.400
Hambourg, 14 février.....	86.300	69.530
Autriche-Hongrie, 1 <sup>er</sup> février.....	1.022.000	1.011.600
Hollande, 1 <sup>er</sup> février.....	117.000	175.000
Belgique, 1 <sup>er</sup> février.....	148.380	167.150
<b>Total en Europe.....</b>	<b>3.852.940</b>	<b>3.821.480</b>
Etats-Unis, 18 février.....	120.000	121.150
Cuba, six principaux ports, 18 février.....	227.000	154.000
Flottantes pour l'Europe et Etats-Unis, 19 février.....	"	"
<b>Total général.....</b>	<b>4.199.940</b>	<b>4.096.630</b>

Les marchés sucriers sont restés sans variations bien sensibles pendant la période sous revue. Les transactions ont été peu importantes et les variations de cours restreintes. La tendance a toutefois manifesté une certaine lourdeur.

Les statistiques mondiales de la récolte apparaissent cependant comme ayant été plutôt un peu élevées et, d'autre part, la consommation reste assez satisfaisante pour le mois de janvier.

Le temps a été doux pendant la plus grande partie de la semaine et des pluies assez abondantes sont tombées presque partout. On ne sait pas encore quels seront les déficits des céréales ; M. F.-O. Licht estime cependant qu'ils ne dépasseront pas la normale.

Le marché de New-York s'est montré un peu plus faible, et l'on a annoncé une augmentation de la production du sucre cubain, augmentation s'élevant à 100.000 tonnes environ.

\*\*

Sur le marché de Paris, les tendances sont soutenues. L'approche de la clôture du Mardi-Gras avait, d'ailleurs, réduit les affaires à leur minimum.

Le sucre blanc n° 3 fait 32 62 ; les roux 88°, 29 37.

## Prix du Sucre sur les principaux marchés

(Les 100 kilogrammes)

Villes	29 janv.	5 févr.	12 févr.	19 févr.	26 févr.
	1914	1914	1914	1914	1914
Paris (roux 88°).....	Fr. 28 ..	Fr. 28 ..	Fr. 28 ..	Fr. 29 37	Fr. 29 37
Londres.....	23 10	23 ..	23 10	23 30	23 10
Bruxelles.....	24 62	24 50	24 50	24 50	24 50
Amsterdam.....	23 40	23 65	23 65	23 65	23 65
Prague.....	22 26	22 05	22 20	22 15	22 05
Hambourg.....	23 36	23 30	23 50	23 30	23 30
New-York (moscovad).....	33 44	33 43	34 08	33 72	33 43

Vins. — Les pluies ont été nombreuses cette semaine, mais dans la région méridionale de belles journées se sont passées. En Bourgogne, des bourrasques violentes ont produit quelques dégâts. Mais c'est peu de chose et si les gelées printanières ne viennent pas causer de pertes, le vignoble ne se plaindra pas.

En ce qui concerne les affaires, l'activité n'est pas encore très considérable. Les départements producteurs ne sont pas parmi les plus favorisés.

A Montpellier, les affaires restent calmes ; la demande se porte surtout sur les petits vins ayant du fruité et que l'on paye de 28 à 30 francs.

A Narbonne, les 7 à 8° ne se trouvent pas au-dessous de 26 fr. et 27 fr. 50 ; les 10 à 11° se traitent entre 30 et 33 francs à la propriété, tous frais en sus.

On parle d'affaires sur souches ; on paierait, avec garantie de degré, 23 fr. pour les 8°, 24 fr. pour les 9° et 25 francs pour les 10°.

En Provence, les tendances sont toujours fermes et les cours restent bien tenus. On signale la vente de caves importantes sur la base de 30 fr. l'hectolitre.

En Gascogne, les affaires sont des plus calmes et le commerce attend maintenant les offres de la propriété.

Dans le Bordelais, on a enregistré quelques achats, particulièrement en vins blancs. Les vins rouges se présentent bien et leur qualité s'accroît depuis les grands froids.

Dans le Cher, les petits vins rouges font de 70 à 75 francs les 250 litres ; les vins de Touraine ne se traitent pas au-dessous de 75 et 78 fr. Quant aux vins blancs, les cours atteignent 100 à 110 francs.

En Bourgogne, on signale quelques affaires en vins ordinaires entre 55 et 65 fr. la pièce de 228 litres pour les vins de plaine.

Dans le Maçonnais, l'inactivité persiste. En Algérie, les cours ont plutôt tendance au tassement, mais dans ces conditions les affaires sont peu nombreuses.

A Bercy, le calme reste la note dominante pour les affaires de gros, on ne traite que quelques petits achats de réapprovisionnement. Les prix néanmoins demeurent toujours fermes, la dernière cote officielle des courtiers assermentés porte : Aramon 7 à 8°, 37 fr. ; Montagne 9°, 38 fr. ; Minervois et Corbières 10° de 38 à 39 fr. ; Roussillon 10 à 11°, de 37 à 39 fr. ; Algérie 11 à 12° rouges de 38 à 40 fr., blancs de 38 à 40 fr. Tous ces prix s'entendent franco quai ou gare Paris, conditions habituelles dans les transactions de gros.

Bière. — Pendant l'année 1913, la production de la bière a atteint 16.066.000 hectolitres, en plus-value de 244.000 hectolitres sur les chiffres de 1912.

Voici quels ont été les chiffres de la production depuis 1906 :

Années	Production (Hectolitres)
1906.....	14.578.000
1907.....	14.207.000
1908.....	14.752.000
1909.....	14.201.000
1910.....	15.297.000
1911.....	15.942.000
1912.....	15.822.000
1913.....	16.066.000

La production suit une marche très satisfaisante, et les chiffres de 1913 sont les plus élevés que l'on ait eu à constater, exception faite de 1911, qui fut une année exceptionnelle.

Soie. — Les ventes conservent un bon petit courant et on note une certaine amélioration dans toutes les provenances, principalement pour les catégories asiatiques.

La fabrique ne se presse pas d'effectuer ses approvisionnements, les prix lui semblent un peu élevés actuellement.

Cependant les tendances de la mode assurent une absorption assez considérable de matière première pour assurer un courant régulier d'affaires.

On a fait : Grèges Cévennes 2° ordre 11/13, 52 fr. ; Grèges Italie 2° ordre 10/12, 53 fr. ; Grèges Piémont 1° ordre 12/16, 53 fr. ; Grèges Brousse 1° ordre 16/18, 49-50 fr. ; Grèges Syrie 2° ordre 9/11, 47 fr. 50-48 fr. ; Trames Canton fil. 1° ordre 26/30, 46 fr. ; Trames Chine n. t. c. extra 40/45, 39 fr. ; Trames Japon fil. t. c. 1° ordre 24/26, 51 francs ; Organsins Cévennes extra 24/26, 58 fr. ; Organsins Italie extra 22/26, 57-58 fr. ; Organsins Brousse 1° ordre 23/32, 52 fr. 50 ; Organsins Syrie 2° ordre 19/21, 54 fr. ; Organsins Chine fil. 1° ordre 20/22, 55 fr. 50 ; Organsins Japon fil. 1° ordre, 20/22, 53 francs.

En fabrique, ce sont toujours les tissus souples et légers qui gardent la faveur. La mousseline, dont l'étoile pâlisait à un moment donné, fera encore une brillante saison et ce tissu reste encore du domaine à peu près exclusif de l'industrie lyonnaise. Le crêpe de Chine, le crêpon, les impressions, tous les tissus chiffons, le taffetas chiffon, jouent également un grand rôle.

Métaux. — Les exportations de cuivre du Chili pendant la quinzaine écoulée se sont élevées à 1.600 tonnes, y compris 675 tonnes embarquées directement à destination des Etats-Unis. Les arrivages pour la même période ont été de 23.715 tonnes, contre des livraisons de 23.837 tonnes. Les approvisionnements en vue ont donc diminué de 122 tonnes, et s'élèvent maintenant à 25.822 tonnes. Le 31 janvier, la quantité était de 25.944 tonnes.

	15 févr.	31 janv.	15 févr.
	1914	1914	1913
	(En tonnes)		
Total des stocks en Angleterre et en France.....	11.971	12.131	29.344
Total des stocks à Hambourg et à Rotterdam.....	7.485	7.492	7.218
Total des stocks à Brème..	1.141	1.621	"
	20.597	21.244	36.562
En route du Chili et de l'Australie.....	5.225	4.700	8.100
Total des approvisionnements visibles.....	25.822	25.944	44.662

Les tendances sont redevenues plus irrégulières sur nos marchés et des fluctuations se sont produites.

« Les statistiques européennes qui paraissent plus haut accusent une diminution dans les approvisionnements visibles de 122 tonnes et, bien qu'elles n'aient peut-être pas répondu aux conjectures les plus optimistes, elles sont loin d'être défavorables. Les livraisons ont été très importantes et un volume appréciable des grosses expéditions des Etats-Unis a été enlevé ; d'autre part, l'insistance de beaucoup de fabricants pour obtenir une livraison rapprochée montre bien que la consommation est toujours très active.

« Cependant, les nouvelles transactions ont été plutôt restreintes cette semaine, car la tendance incertaine du marché spéculatif a rendu les opérateurs assez prudents. Pour l'instant, les principaux vendeurs d'Amérique restent dans l'expectative et n'ont pas modifié leurs prix, d'autant plus qu'ils sont toujours à même d'obtenir chez eux des prix pleins.

« Les fabricants des Etats-Unis ont encore traité des affaires modérées et les avis annonçant une reprise de la consommation sont très encourageants. Les commandes pour les articles manufacturés sont distribuées d'une façon satisfaisante aux différentes branches du commerce. »

Les premières marques font 172 50 ; les ordinaires, 169.

Les affaires ont été assez nombreuses en étain, mais la tendance a été surtout orientée à la baisse. Les affrètements des Détroits sont évalués à 3.800 tonnes pour la première quinzaine du mois. La consommation ne s'est pas portée avec activité sur le marché et les maisons d'Amérique se sont presque complètement abstenues.

L'étain Banca est à 488 50 ; les Détroits à 478 50.

Le plomb conserve toute sa fermeté, bien que les affaires soient un peu restreintes. Les approvisionnements de la consommation sont peu importants.

On cote 57 et 57 50.

Le marché du zinc s'est raffermi mais les transactions n'offrent encore qu'une importance relative et les affaires manquent d'entrain.

Le zinc de Silésie est à 63 ; les autres bonnes marques 59 50.

\*\*

## Cours des Métaux à Londres

(La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	29 janv.	5 févr.	12 févr.	19 févr.	26 févr.
	1914	1914	1914	1914	1914
	£ sh. d.    £ sh. d.    £ sh. d.    £ sh. d.    £ sh. d.				
Cuivre en barres :					
Disponible.....	65 13 9	66 17 6	65 15 0	65 0 0	64 7 6
A 3 mois.....	65 18 6	67 2 6	66 5 0	65 8 9	65 0 0
Etain : disponible..	179 10 0	187 12 6	184 15 0	178 14 0	173 15 0
— à 3 mois ..	180 12 6	188 12 6	185 10 0	180 2 6	175 15 0
Plomb anglais : disp.	20 10 0	20 7 6	19 17 6	19 17 6	20 0 0
— espagnol:—	19 17 6	19 16 3	19 10 0	19 7 6	19 12 6
Zinc : disponible...	21 10 0	21 10 0	21 7 6	21 6 3	21 10 0
	—				
<i>Glascow</i>					
Fonte disponible..	50 9 0	51 9 ¼	51 7 0	50 10 0	50 4 ¼

HERMÈS.

## ALLEMAGNE

## LA SITUATION

Berlin, 24 février 1914.

L'état sanitaire dans l'armée allemande. — La production de la fonte. — Le commerce extérieur du fer. — La « Deutsche Bank » et la « Bergische Maerkische Bank ». — La situation monétaire.

Le Reichstag s'est occupé, ces jours derniers, de l'état sanitaire dans l'armée allemande. En réponse à une question posée par le député Bassermann, le major Hoffmann a déclaré que la situation de l'armée à ce point de vue était meilleure cette année qu'en 1913. Sans doute, on a constaté quelques cas de diphtérie et de méningite cérébro-spinale et différentes épidémies (influenza et scarlatine en particulier), mais ces épidémies ont pu être enrayerées assez vite et aucune d'entre elles n'a revêtu un caractère inquiétant.

Pendant le mois de janvier 1914, le nombre des malades dans l'armée allemande a été de 38.767, sur lesquels 18.610 sont entrés à l'hôpital, 20.044 ont été soignés à l'infirmerie et 113 sont morts. Etant donné que l'effectif de l'armée allemande est de 730.000 hommes, le nombre total de 38.767 malades représente une proportion de 53 0/0, assez faible par conséquent ; mais il faut tenir compte de ce fait que, d'octobre à décembre 1913, on a licencié en Allemagne, comme on le fait chaque année, toutes les recrues reconnues incapables au service : la proportion des hommes ainsi licenciés est d'environ 4 1/2 à 5 0/0 tous les ans.

La production de la fonte pendant le mois de janvier 1914 a marqué un recul important par rapport au mois correspondant en 1913 : elle n'a été, en effet, que de 1.566.505 tonnes, contre 1.611.250, soit une diminution de 44.745 tonnes. Le fait est d'autant plus remarquable que, depuis mars 1908, les résultats obtenus mensuellement chaque année avaient toujours été surpassés par ceux de la période correspondante de l'année suivante. On a traité 50.332 tonnes de fer par jour (soit 1.647 tonnes de moins qu'en janvier 1913) et ce chiffre est le plus faible qu'on ait eu à enregistrer depuis le mois d'août 1912 : cette époque, il est vrai, a marqué le point de départ d'un accroissement très sensible de la production des hauts fourneaux. Quoi qu'il en soit, le total de 1.566.505 tonnes est encore très important : la *Frankfurter Zeitung* remarque à ce sujet que, par suite de la diminution actuelle des ventes, les stocks ne pourront manquer de s'accroître encore.

Les importations de fer en Allemagne pendant le mois de janvier 1914 ont été plus faibles que dans n'importe quel mois de 1913 où le total le moins élevé avait été de 44.909 tonnes en mars : elles n'ont atteint, en effet, que 41.302 tonnes, contre 54.020 tonnes en janvier 1913, soit une diminution de 12.718. D'autre part, les exportations de fer se sont élevées pendant le même mois, à 499.627 tonnes : ce qui, par rapport à 1913, constitue : en quantité, une très faible diminution de 286 tonnes ; en valeur, au contraire, une augmentation de 1.995.000 marks (105.043.000 marks au lieu de 103.048.000) dont la majeure partie est imputable aux fers à façon, fers en barres et méplats (15 millions de marks en 1914, contre 11 en 1913 et 8 en 1912). L'excédent des exportations de fer sur les importations ressort donc à 458.325 tonnes, contre 445.893, soit une plus-value de 12.432 tonnes en 1914, contre près de 33.000 en 1913.

Il y a quelque temps déjà, le bruit circulait, à intervalles plus ou moins réguliers, d'une fusion entre la *Deutsche Bank* et la *Bergische Maerkische Bank* (Banque du Comté de Berg et la Mark) d'Elberfeld. Depuis une quinzaine de jours environ, on semble, dans les milieux financiers, considérer cette transaction comme un fait accompli. La *Bergische Maerkische Bank* disposant d'un capital de 80 millions de marks, la

*Deutsche Bank* possédait en portefeuille la moitié de ses actions. La fusion entre les deux établissements élargirait très sensiblement le champ d'action de la *Deutsche Bank*, d'autant que la *Bergische* ne compte pas moins de 35 succursales. On prétend que, par suite de cette importante transaction, la *Deutsche Bank* augmenterait son capital de 50 millions pour le porter à 250 millions de marks. Il est à remarquer que l'administration de la banque n'a, jusqu'ici, donné aucune précision au sujet de cette opération.

Le bruit courait en Bourse, il y a quelques jours, que la *Reichsbank* s'approprierait à effectuer très prochainement une nouvelle réduction de 1/2 0/0 du taux de l'escompte. D'une manière générale, on considère cette information comme étant pour le moins prématurée : car si la situation actuelle de la Banque ne laisse à désirer à aucun point de vue, en revanche, le marché monétaire a fait preuve, ces derniers jours, d'une certaine tension. Le fait, au surplus, n'est guère de nature à surprendre, étant données : la mise à contribution du marché par les récents emprunts, d'une part ; l'approche de la liquidation, d'autre part. Dans ces conditions, il paraît bien invraisemblable que le Comité de la *Reichsbank* se résolve, lors de sa prochaine réunion, le 26 courant, à abaisser le taux de l'escompte à 3 1/2 0/0.

En Bourse, le marché est toujours très réservé et les cours restent pour ainsi dire inchangés. L'argent au jour le jour vaut de 3 1/2 à 3 0/0 ; à fin de mois, il cote 3 7/8 0/0. L'escompte hors banque est à 3 1/8 0/0.

## Informations Économiques et Financières

## BILAN DE LA BANQUE DE L'EMPIRE

	1914		1913	
	22 févr.	Diff. 15 fév.	22 févr.	Diff. 15 fév.
<b>ACTIF (milliers de marks)</b>				
Métal et or en lingots.....	1.667.880	+ 38.426	1.230.554	+ 29.498
Billets du Trésor.....	76.236	+ 6.005	27.930	+ 2.806
Billets d'autres banques.....	31.849	+ 6.126	38.677	+ 5.107
Lettres de change.....	806.384	+ 13.277	1.087.437	+ 43.718
Prêts sur titres.....	58.609	+ 3.570	68.530	+ 12.765
Valeurs.....	257.489	+ 18.507	41.088	+ 19.975
Divers.....	199.434	+ 1.373	170.937	+ 3.319
<b>PASSIF (milliers de francs)</b>				
Capital social.....	180.000	(n. mod.)	180.000	(n. mod.)
Réserve.....	70.048	(n. mod.)	66.937	(n. mod.)
Circulation de billets.....	1.734.699	+ 90.953	1.711.700	+ 62.640
Autres engagements à vue.....	1.036.662	+ 128.739	619.596	+ 26.014
Divers.....	70.422	+ 5.344	56.920	+ 0.893

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du bilan de la Banque Impériale d'Allemagne (Millions de Marks)

DATES	Or	Argent	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Réserve de billets	Taux de l'esc. %
31 décem.	1169974	276.837	2.593	793	1.491	94	— 338	5
7 janvier	1204089	284.515	2.303	804	1.168	75	— 184	»
14 »	1256468	302.346	2.051	807	894	68	+ 159	»
24 »	1286467	314.710	1.925	860	810	56	+ 343	4 1/2
31 »	1266187	308.690	2.053	700	829	71	+ 143	»
7 février	1277614	310.228	1.919	769	787	56	+ 302	4
15 »	1309341	320.063	1.826	908	787	62	+ 450	»
22 »	1337321	330.509	1.735	1.037	800	59	+ 591	»

L'industrie du charbon. — L'industrie charbonnière allemande a fait preuve, en 1913, de progrès importants.

En ce qui concerne la production, les plus-values enregistrées aux différents postes sont inférieures, sauf pour les briquettes, à celles constatées en 1912 : houille, 14.410.000 tonnes au lieu de 16.350.000 tonnes ; lignite, 4.780.000 tonnes au lieu de 8.570.000 ; coke, 3.030.000 au lieu de 3.730.000 ; briquettes, 2.850.000 contre 2.660.000.

Depuis le début du siècle, c'est-à-dire en l'espace de 13 ans, la production des charbons allemands a augmenté dans des

proportions formidables, dont voici les taux : houille, 75 0/0 ; lignite, 115 0/0 ; coke, 251 0/0 ; briquettes, 194 0/0.

La *Frankfurter Zeitung* vient de publier à ce sujet d'intéressantes statistiques dont nous extrayons les renseignements suivants :

Production des charbons en Allemagne  
(En millions de tonnes)

Années	Houille	Lignite	Coke	Briquettes
1900.....	109.20	40.50	9.16	9.25
1905.....	121.30	52.51	16.49	13.08
1907.....	143.19	62.55	21.94	16.41
1908.....	147.67	67.62	22.72	18.22
1909.....	148.79	68.66	28.59	18.75
1910.....	152.88	69.53	25.71	19.57
1911.....	160.75	73.77	25.41	21.73
1912.....	177.10	82.84	29.14	24.39
1913.....	191.51	87.12	32.17	27.24

Les chiffres ci-après permettent de suivre, mois par mois, l'extension prise en ces dernières années par la production houillère :

Production de la houille  
(En millions de tonnes)

Mois	1908	1909	1910	1911	1912	1913
Janvier.....	12.58	12.01	12.43	13.53	14.57	16.54
Février.....	12.64	11.55	11.72	12.67	14.64	15.61
Mars.....	12.47	12.92	12.23	14.01	12.81	15.41
Avril.....	11.60	11.70	12.63	12.26	14.06	15.82
Mai.....	12.22	11.75	11.79	13.87	14.73	14.27
Juin.....	11.18	11.97	12.55	12.33	13.89	15.93
Juillet.....	12.28	13.28	13.03	13.61	15.78	17.18
Août.....	12.70	12.71	13.30	13.90	15.91	16.54
Septembre.....	12.78	12.74	13.02	13.61	14.92	16.36
Octobre.....	13.17	12.98	13.28	13.69	16.10	16.94
Novembre.....	12.17	12.09	13.25	13.84	14.81	15.31
Décembre.....	11.88	13.09	13.60	13.43	14.88	15.00

Année ent. 147.67 148.79 152.83 160.75 177.10 191.51

On remarquera, dans le tableau précédent, le ralentissement provoqué en mars 1912 par la grève à peu près générale mais très courte qui survint en Allemagne à la suite de l'accesation du travail dans les mines d'Angleterre, et en mai 1913 par la grève qui éclata dans le bassin de la Haute-Silésie.

(A suivre.)

## Courrier de la Bourse de Berlin

Berlin, 26 février 1914.

Les tendances ont manifesté une certaine hésitation dans le début de la séance pour s'affermir ensuite.

On a coté le 3 0/0 Consolidé, 78 1/8 ; Russe 1902, 91 1/4 ; Deutsche Bank, 258 3/4 ; Harpener, 187 5/8 ; Laura, 163 ./. ; Bochumer 224 3/4.

## ANGLETERRE

## LA SITUATION

Londres, 24 février 1914.

L'affaire Benton. — Suppression des manœuvres navales. — La situation monétaire. — Les conditions du travail.

L'opinion publique s'est montrée vivement émue par la nouvelle de l'exécution sommaire d'un sujet anglais, M. Benton, par le général mexicain Villa, et à la Chambre des communes, une question a été posée à ce sujet au gouvernement. Sir Edward Grey a fait une déclaration résumant les quelques renseignements qui lui étaient déjà parvenus sur cette malheureuse affaire, et il a ajouté qu'il était en communication avec l'ambassadeur anglais à Washington et le gouvernement des Etats-Unis à propos des mesures qu'il conviendra de prendre.

Toute la presse anglaise commente longuement ce

nouvel incident mexicain, et nombre de journaux arrivent à cette conclusion que, à moins que le président Wilson ne veuille laisser l'anarchie se prolonger au Mexique, il se trouve acculé à cette alternative : ou de reconnaître et soutenir le général Huerta, ou d'arriver à une intervention.

Le moment est venu, écrit le *Morning Post*, où le président Wilson doit sortir de sa torpeur et communiquer aux puissances son plan de protection de la vie des étrangers au Mexique.

Le *Daily Express* se montre presque agressif, tout en ne sortant pas des limites de la plus froide correction : « En présence de l'application de la doctrine de Monroe, écrit-il, l'honneur des Etats-Unis est engagé dans cette question. On doit en dire autant de l'honneur britannique. »

Les journaux ont annoncé que les manœuvres navales seront supprimées cette année comme elles le furent en 1907 pour des raisons d'économie. La somme économisée ainsi est évaluée à un demi-million de livres sterling environ. Le gouvernement justifie cette suppression des manœuvres navales en déclarant que les manœuvres de 1913 ont donné tous les enseignements actuellement nécessaires.

Sur le marché monétaire, l'argent est plus recherché par suite des paiements à effectuer sur les emprunts récents. Les avances à la journée se traitent entre 1 1/4 et 1 1/2 0/0 ; les avances à la semaine, entre 1 1/2 et 1 3/4 0/0. Les banques espèrent obtenir, pour l'argent servant aux reports, 3 0/0 comme à la liquidation précédente.

On a assisté cette semaine à Londres, écrit le *Statist*, à une certaine reprise des taux monétaires, mais il est probable qu'elle ne durera pas longtemps. Cependant, ajoute-t-il, elle ne sera pas maintenue au-delà de fin mars, et elle ne rendra l'argent, ni rare, ni cher. Nulle part, sur le continent, il n'y a actuellement de difficulté sérieuse. Au contraire, les grandes puissances sont très désireuses de maintenir la paix, et les capitaux cachés commencent à se montrer.

Pour l'*Economist*, le problème restant à résoudre, pour ceux qui essaient de pronostiquer la tenue du marché monétaire dans un temps éloigné, est de savoir si, oui ou non, le fléchissement du commerce universel compensera les besoins pécuniaires et les extravagances de tous les gouvernements et les demandes de capitaux exceptionnellement importantes qui parviennent sur la place de Londres de toutes les parties du monde.

Le dernier bilan publié par la *Banque d'Angleterre* fait ressortir une diminution de 626.834 liv. st. de l'encaisse, qui s'établit à 42.527.458 liv. st., tandis que la réserve est descendue de 33.494.742 liv. st. à 32.899.463 livres sterling, et la proportion de la réserve de 53 1/2 à 52 0/0. A pareille date de l'année dernière, l'encaisse était de 37.742.383 liv. st., la réserve de 28.373.913 livres sterling, et la proportion de la réserve de 46 3/8 0/0.

Les renseignements que vient de publier le *Board of Trade*, relativement aux conditions du travail en janvier, apportent un nouveau témoignage du ralentissement de l'activité économique qui se manifeste actuellement dans le royaume-Uni. Ce n'est pas que la situation telle qu'elle ressort de ces renseignements soit mauvaise ; les industries des machines, des constructions navales et des charbonnages sont même très affairées ; mais on observe un fléchissement dans nombre d'autres industries, comme celle des textiles, et notamment du tissage de coton, les industries du bâtiment, puis dans les briqueteries, les poteries les verreries, etc.

Les salaires continuent à baisser dans l'industrie du fer et de l'acier ; il y a une tendance à l'augmentation dans les autres industries. Les modifications de salaires survenues en janvier dernier ont touché 46.400 ouvriers, dont 19.700 ont reçu des augmentations, tandis que 26.700 ont subi des diminutions. Ces modifications de salaires ont eu pour résultat une augmentation nette de 200 liv. st. par semaine.

## Informations Économiques et Financières

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE  
26 Février 1914

Département des opérations d'émission			
PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Billets créés.....	59.783.000	Dettes fixes de l'Etat...	11.015.100
		Rentes immobilisées.....	7.431.900
		Or monnayé et lingots.....	41.336.000
Total.....	59.783.000	Total.....	59.783.000
Département des opérations de banque			
PASSIF	Liv. st.	ACTIF	Liv. st.
Capital social.....	14.553.000	Rentes disponibles (à la Banque).....	11.253.000
Réserves et profits et pertes.....	3.543.000	Portefeuille et avances.....	37.986.000
Trésor et administration publique.....	23.637.000	Billets en réserve.....	31.576.000
Comptes particuliers.....	43.438.000	Or et argent monnayés.....	1.369.000
Billets à sept jours, etc.....	13.000		
Total.....	82.184.000	Total.....	82.184.000

STATISTIQUE relative aux divers chapitres du Bilan de la Banque d'Angleterre (Milliers de liv. st.)

DATES	Or monnayé et lingots	Circulation (excepté les billets à 7 jours)	Dépôts	Dispon. du dép. des opérations de banque	Réserve	Proportion de la réserve aux engagements	Taux de l'esc. %
8 janvier.....	37.110	29.010	53.729	45.191	26.517	49.34	4 1/2
15 ".....	39.890	28.488	53.713	41.873	28.969	55.58	"
22 ".....	41.929	28.250	55.926	41.860	32.126	57.42	4
29 ".....	43.635	28.198	61.169	45.358	33.884	55.38	3
5 février.....	43.355	28.436	62.516	47.249	33.366	53.36	"
12 ".....	43.155	28.107	62.642	47.252	33.495	53.46	"
19 ".....	42.528	28.075	63.183	48.399	32.900	52.06	"
26 ".....	42.705	28.207	64.075	49.239	32.945	51.40	"

Les Chemins de fer en 1913. — L'année écoulée a été assez satisfaisante, mais rien de plus, pour les Compagnies de chemins de fer britanniques, si l'on en juge par les dividendes jusqu'ici déclarés. Le tableau suivant compare les recettes des principales d'entre elles pour les deux dernières années :

Désignation	1912		1913	
	Voyageurs	Marchandises	Voyageurs	Marchandises
	(En livres sterling)			
Angleterre et Pays de Galles				
Great Central	1.195.400	3.261.800	1.284.400	3.703.100
Great Eastern	3.167.700	2.622.700	3.204.700	2.691.400
Great North..	2.575.500	3.665.000	2.738.800	3.904.200
Great West...	6.738.000	7.290.000	7.145.000	7.847.000
Lancashire and Yorkshire	2.643.444	3.503.986	2.836.100	3.575.322
London and North West.	6.804.000	8.392.000	7.172.000	8.819.000
London and South West.	3.424.800	1.599.100	3.517.500	1.662.500
London Brighton et South Coast.....	2.484.985	807.848	2.571.383	842.209
Midland.....	4.584.000	8.603.000	4.850.000	9.091.000
North Eastern	3.430.252	6.524.660	3.800.698	7.402.948
South-Eastern and Chatham	3.781.142	1.137.685	3.903.306	1.171.671
Ecosse				
Caledonian...	1.911.700	2.849.200	2.069.300	3.040.100
Glasgow and South West.	824.600	1.002.800	889.700	1.065.800
North British.	1.776.900	2.989.300	1.924.800	3.189.600
Irlande				
Great North.	553.611	518.304	590.217	560.110
Great South and Western	752.406	771.186	790.335	823.329
Totaux...	46.598.440	55.538.569	49.287.739	59.389.289

Les Compagnies n'ont pu encore retirer tout le profit de la loi sanctionnant des relèvements de tarifs équivalant aux augmentations de traitements des employés. D'ailleurs, même si ces augmentations, dont la justification doit être prouvée devant la Commission Royale, sont définitivement sanction-

nées et appliquées, il reste encore douteux qu'elles puissent compenser les accroissements de traitements et les améliorations de toute nature accordés à leur personnel par les Compagnies pendant les deux dernières années.

## Courrier de la Bourse de Londres

Londres, 26 février 1914.

Au Stock Exchange, la séance a débuté avec des dispositions lourdes qui ont pu s'améliorer très sensiblement ensuite. On a coté : *Consolidés*, 75 1/2; *Russe* 5 0/0, 103 3/4. Le *Rto* s'inscrit à 69 ./. ; *Rand Mines*, 5 13/16. Voici les derniers cours des Chemins américains : Le *Canadian Pacific* est à 214 1/4; l'*Union Pacific* à 161 3/4; l'*Atchison* à 99 1/4 et le *Baltimore* à 105 ./. .

## AUTRICHE-HONGRIE

## LA SITUATION

Vienne, 24 février 1914.

La prochaine rencontre des ministres des Affaires étrangères d'Autriche et d'Italie. — Les relations austro-serbes. — L'emprunt hongrois 4 1/2 0/0 de 500 millions de couronnes. — Le prochain emprunt autrichien. — La situation monétaire.

Le ministre des Affaires étrangères d'Italie, marquis di San Giuliano, doit se rencontrer, vers la mi-avril, avec le comte Berchtold, auquel il rendra sa visite d'il y a dix-huit mois.

L'entrevue aura lieu près de Fiume, à Abbazia, et non à Vienne, comme certains journaux l'avaient annoncé prématurément. Vous n'ignorez pas, en effet, que, pour des raisons de déférence envers le Vatican, un ministre austro-hongrois ne vient pas à Rome même, quand il veut conférer avec un ministre italien : c'est ainsi, par exemple, que la dernière entrevue entre le comte Berchtold et M. di San Giuliano a eu lieu près de Pise, à San Rossore. Et c'est pourquoi le ministre italien n'ira pas à Vienne pour se rencontrer avec le comte Berchtold.

Les journaux de la Monarchie ont enregistré avec plaisir la nouvelle de la prochaine visite de M. di San Giuliano et déclaré qu'elle ne pourrait que rapprocher les deux alliés dont les relations actuelles sont très cordiales. D'une manière générale, on s'accorde pour attribuer à cette entrevue une grande importance politique et on ne manque pas de dire que la question albanaise en fera presque tous les frais.

Depuis quelque temps, certains organes de la presse autrichienne se plaisent à déclarer qu'il serait nécessaire d'opérer une révision du traité de commerce conclu en 1910 entre la Monarchie et la Serbie. Il est à présumer que si le gouvernement austro-hongrois s'engageait dans cette voie, celui de Belgrade ne le suivrait pas de bonne grâce, car le traité actuellement en vigueur a eu pour résultat d'assurer pour une grande part son indépendance économique à l'égard de la Monarchie; sans compter que les résultats de la guerre balkanique ont encore fortifié sa situation à ce point de vue. La Serbie, depuis la rupture de ses rapports économiques avec l'Autriche-Hongrie, a obtenu, en effet, un accroissement important de ses exportations de céréales; avant 1905, elles étaient, pour 90 0/0 environ, destinées à la Monarchie; cette proportion est maintenant tombée à 20 0/0, malgré une augmentation de valeur de 200 0/0 des exportations totales de la Serbie en céréales. De plus, l'exportation vers l'Autriche de bétail serbe vivant a presque complètement cessé. Enfin, de nombreuses industries nouvelles se sont fondées en Serbie et ont réussi à se créer de nombreux et sûrs débouchés à l'étranger.

L'emprunt hongrois 4 1/2 0/0 de 500 millions de couronnes, dont je vous ai parlé dans ma dernière correspondance, a rencontré un succès pour ainsi dire inespéré; il a, en effet, été plus que couvert en Au-

triche-Hongrie, même par les souscriptions portant sur des titres bloqués. D'après les dernières informations, l'opération a réussi également dans de très bonnes conditions à Budapest, où la tranche émise a été couverte plusieurs fois en titres bloqués. La part réservée en titres bloqués à l'Allemagne a été également plus que souscrite.

Le succès a été tel que l'option — laissant la voie ouverte à une nouvelle opération similaire portant sur 125 millions de couronnes et comprise dans la totalité de l'emprunt — a été exercée aussitôt, le 23 février. Le nouveau titre est coté entre 91 25 et 91 15.

On prétend, dans les milieux financiers, que la répartition serait d'environ 30 0/0 sur les souscriptions bloquées et de 1/2 0/0 sur les souscriptions libres.

Le ministre des Finances, M. von Engel, déposera, lors d'une des plus prochaines séances de la Chambre des députés, dont les travaux doivent reprendre le 3 mars prochain, un projet d'emprunt portant sur une somme totale de 450 à 500 millions de couronnes. Vous savez quels sont les besoins financiers de l'Autriche; aussi n'insisterai-je point. Je vous signale cependant que sur les 500 millions à demander au crédit, 125 seront destinés au remboursement de bons du Trésor.

Le gouvernement espère que le Reichsrath votera le projet dans le courant du mois de mars, de telle sorte que l'émission de l'emprunt puisse avoir lieu dès le début d'avril. Si, toutefois, l'opposition des Tchèques devait mettre obstacle aux résultats escomptés, il est, d'ores et déjà, à peu près certain que le gouvernement aurait recours à un simple rescrit impérial pour couvrir les crédits les plus urgents par une dette flottante.

En Bourse, les affaires sont toujours calmes et la spéculation assez réservée. On espère cependant que, d'ici la deuxième quinzaine de mars, la Banque d'Autriche-Hongrie procédera à un nouvel abaissement du taux de l'escompte, qui sera ainsi réduit à 4 0/0.

## Courrier de la Bourse de Vienne

Vienne, 26 février 1914.

Les tendances, calmes ce matin, sont devenues plus fermes en clôture.

On a coté : Autrichiens, 718 75; Lombards, 105 25; Alpines, 855 ./. ; Crédit Mobilier, 641 ./. ; Laenderbank, 526 ./. .

## BELGIQUE

## LA SITUATION

Bruxelles, 24 février 1914.

Le vote de la loi scolaire. — Les remaniements ministériels. — Le commerce extérieur. — Les marchés charbonniers, sidérurgiques et financiers.

Après quatre mois de discussions, passionnées au début, après des incidents multiples, après une campagne violente entreprise dans le pays, la Chambre belge a voté, en seconde lecture, la loi scolaire qui introduit le principe de l'instruction obligatoire et répartit les subsides aux écoles libres comme aux écoles officielles.

Seule la majorité catholique a pris part au vote, les députés de l'opposition s'étant retirés auparavant après avoir fait déclarer par un député libéral que la loi proposée par le gouvernement modifiait complètement les bases de l'organisation de l'instruction publique et que, surtout, elle mettait à la charge du gouvernement l'entretien des écoles privées.

De son côté, M. Vandervelde s'est élevé contre la loi, au nom du parti socialiste, dont l'attitude fut d'ailleurs assez souvent contradictoire au cours du débat. Il a présenté le projet gouvernemental comme un instrument de guerre et a annoncé que la lutte

n'était pas terminée pour son parti. Enfin, le point de vue catholique a été exposé par M. Wœste, et le leader s'est efforcé de démontrer que la loi scolaire n'est pas oppressive mais qu'au contraire elle est entièrement basée sur des conceptions d'égalité, de liberté et de justice.

La loi a finalement été votée par 98 voix. Ce qu'il importe de retenir de ce projet, en dehors des points que je vous ai précédemment exposés, c'est l'échec du flamingantisme sur la question de la langue d'enseignement. Le texte adopté par le gouvernement consacre le droit du père de famille, avec des restrictions destinées à concilier l'opposition flamingante. Il n'en demeure pas moins qu'une réaction très nette se produit en manière de contrainte linguistique, et ce fait est intéressant à enregistrer surtout en ce qui concerne l'avenir de la querelle des langues.

Le projet va être soumis au Sénat; l'opposition a l'intention de continuer la lutte, bien que le vote final ne fasse aucun doute, la majorité catholique étant plus forte au Sénat qu'à la Chambre. Cependant, un vif incident s'est produit pour la nomination du rapporteur. Mais il semble que la politique des libéraux et des socialistes est de prolonger le débat jusqu'aux élections du mois de mai pour s'en servir de plateforme.

Les bruits de remaniement ministériel continuent à se propager. La retraite de M. Levie semble prochaine et il apparaît maintenant que ce sera M. Van de Vyvere qui recueillera sa succession. Le Département des chemins de fer serait rattaché, en attendant sa réorganisation en administration autonome, au ministère de la Marine et des Postes et Télégraphes. Le remaniement se bornerait donc pour le moment, au remplacement de M. Levie, par M. Van de Vyvere et à l'annexion des chemins de fer au département de la Marine sous la direction de M. Segers; il n'y aurait donc pas de nouveau ministre nommé avant les élections.

Pour en terminer avec ces questions de politique, je vous ferai part d'une scission qui s'est produite au sein du parti libéral. Le désaccord règne à Liège entre l'association progressiste et l'association libérale. Dans ces conditions, l'entente sera assez difficile à conclure sur le terrain électoral et l'élément progressiste se rend compte maintenant que le cartel avec les socialistes a eu pour effet de pousser vers les partis de droite un bon nombre d'électeurs modérés qui, sans cela auraient fait cause commune avec les libéraux.

Pendant le mois de janvier 1914, les importations de la Belgique se sont élevées à 415.863.000 francs, contre 422.356.000 fr. pour le même mois de 1913, soit une diminution de 6.493.000 fr., ou 1.5 0/0.

Les exportations ont donné, pendant le même mois de cette année, 255.027.000 fr., contre 270.879.000 fr. en 1913, d'où une diminution de 15.852.000 fr., ou 5.9 0/0 pour l'année 1914.

Les droits de douane perçus en janvier 1914 se sont élevés à 5.912.851 fr., contre 6.627.177 fr. en 1913, soit une diminution de 714.326 fr., ou 10.8 0/0.

Notre mouvement de la navigation maritime pour le même mois s'exprime par les chiffres suivants : nombre de navires entrés en 1914, 952, avec un tonnage total de 1.415.191 tonneaux de mer (jauge Moorsom), contre, en 1912, 972 navires, avec un tonnage total de 1.434.397 tonneaux, soit une diminution pour 1914 de 20 navires, ou 2.1 0/0, et de 19.206 tonneaux, ou 1.3 0/0. Il est sorti en 1914 951 navires avec 1.425.554 tonneaux, contre, en 1913, 976 navires, avec 1.440.274 tonneaux, soit une diminution pour 1914 de 25 navires, ou 2.6 0/0, et de 14.720 tonneaux, ou 1 0/0. Le ralentissement des échanges commerciaux se produit donc en Belgique dans la même proportion que dans les pays étrangers.

Quant au mouvement du numéraire en Belgique, voici quels sont les résultats : or entré en janvier 1914, 1.654.403 fr., contre 17.261 fr. pendant le mois correspondant de 1913; argent entré pendant la même période, 99.804 fr., contre 22.035.791 en 1913; or sorti

de la Belgique en 1914, 12.862 fr., contre 74.820 fr. en 1913; argent sorti en 1914, 422.260 fr., contre 4 millions 731.656 fr. en 1913. Au total, il est entré en Belgique en janvier 1914, or et argent réunis, 1.754.207 francs, contre 22.053.052 fr. en 1913, alors qu'il en est sorti 435.122 fr., contre 4.806.476 fr. en 1912.

Le marché sidérurgique a encore fait preuve d'indécision pendant la période sous revue. L'espoir d'une amélioration prochaine est encore reculé et l'on a même assisté à un retour du pessimisme. Il ne semble pas, toutefois, que l'on doive pousser les choses à l'extrême. Certainement, il y a un arrêt très net de l'amélioration en Belgique, mais dans les pays voisins, en Angleterre par exemple, la situation n'empire pas, au contraire. La concurrence allemande s'est assez fortement fait sentir sur notre marché et, dans ces conditions, tout mouvement en avant des prix est impossible. Les demandes de contrats à longue échéance sont encore nombreuses, mais les producteurs restent peu désireux de se lier à long terme aux cours actuels. Pour les affaires à plus court terme, les transactions sont beaucoup plus rares.

En ce qui concerne le marché charbonnier, les transports par chemins de fer sont devenus un peu plus réguliers, bien qu'il y ait encore beaucoup à faire pour que la situation redevienne normale. Le matériel est plus abondant, mais il est encore livré avec des retards sensibles.

Les contrats pour 1914 sont assez nombreux, mais l'activité laisse encore à désirer. Les ordres en charbons domestiques ont beaucoup diminué. Pour les charbons industriels, la situation ne s'est pas beaucoup modifiée. Peu à peu, on arrive à considérer que les cours actuellement pratiqués ne sauraient plus sérieusement baisser. On compte aussi sur les troubles ouvriers en France pour restreindre la production. Par contre, les offres des charbonniers anglais et allemands restent importantes.

L'amélioration qui s'était produite sur les marchés financiers ne s'est pas accentuée et le calme est au contraire redevenu la note dominante. La situation politique extérieure n'offre plus de sujets d'inquiétude et la détente monétaire persiste, bien qu'à Londres l'argent soit un peu moins facile. On peut espérer que le calme qui domine maintenant servira à consolider la reprise précédente et à préparer un nouveau mouvement.

Au comptant, les affaires sont devenues plus rares avec une nuance de lourdeur.

## ÉGYPTE

### LA SITUATION

Le Caire, 17 février 1914.

Le projet de budget pour 1914-1915. — La Caisse de la Dette publique. — Le commerce extérieur en 1913.

Les divers ministères et administrations de l'Etat et le ministère des Finances se sont mis finalement d'accord relativement aux augmentations de crédit à insérer dans les prévisions budgétaires du nouvel exercice, qui doit commencer le 1<sup>er</sup> avril prochain. Les différents budgets partiels ont pu être ainsi transmis au ministère des Finances, qui s'est occupé sans retard de la préparation du projet de budget général.

Celui-ci a été aussitôt soumis à l'approbation du Conseil des ministres, de façon à pouvoir être présenté en temps voulu à l'assemblée législative, les dispositions de la loi organique prescrivant que le budget soit transmis par la présidence du Conseil au secrétariat de l'assemblée au moins quarante jours avant qu'il n'entre en vigueur.

Le projet de budget pour 1914-1915 s'équilibre à 18.162.000 liv. ég. en recettes et en dépenses. Par suite des modifications apportées récemment dans la forme

de présentation des comptes, il est difficile de comparer les chiffres détaillés du prochain budget avec ceux de 1913-1914. D'ailleurs, l'accroissement de 2.032.000 liv. ég. aux recettes, et l'augmentation de 2.532.000 liv. ég. aux dépenses que l'on observe sont dus en partie à de simples jeux d'écritures, comme l'incorporation au budget des recettes brutes et des dépenses de l'Administration des Domaines, par exemple, alors que seules les recettes nettes y figuraient autrefois; de même, des recettes et des dépenses extraordinaires sont portées maintenant au budget, qui s'appliquaient antérieurement au fonds de réserve.

Ces observations nécessaires étant faites, signalons que les principales augmentations de recettes prévues portent sur les douanes (en raison surtout de la récente augmentation des droits sur le tabac), les chemins de fer, les domaines, les ports et phares, les postes et télégraphes, etc... Une diminution importante (224.000 liv. ég.) est escomptée dans le rendement des contributions directes, par suite de la faible crue du Nil en 1913, qui a laissé sans irrigation une superficie de 400.000 feddans.

Du côté des dépenses, les accroissements les plus sensibles s'appliquent aux travaux publics, aux chemins de fer et à l'agriculture.

Le *Journal officiel* a publié les comptes définitifs de la Caisse de la Dette publique pour l'année 1913. Pendant l'année écoulée, les recettes se sont élevées à 4.838.865 liv. ég., et les dépenses à 4.819.491 liv. ég., soit un excédent de 19.374 liv. ég., qui revient au Ministère des Finances. Les intérêts produits pendant l'année dernière par les placements de fonds ont atteint 100.867 liv. ég.

Le Bulletin de l'Administration des Douanes a publié les chiffres du commerce extérieur pendant l'année 1913.

Les importations se sont élevées à 27.865.195 liv. ég., en augmentation de 1.957.436 liv. ég. sur celles de 1912, et les exportations à 31.622.065 liv. ég., en fléchissement de 2.917.256 liv. ég.

Les produits alimentaires de première nécessité entrent pour une forte part dans l'excédent des importations, car l'Egypte dépend de plus en plus de l'étranger pour l'alimentation de sa population. C'est ainsi qu'en 1913 il a été importé, en plus, par rapport à 1912: 4.305 tonnes de blé, 27.278 tonnes de maïs, 20.087 tonnes d'orge, 19.969 tonnes de riz, et 61.871 tonnes de farines. Il y a diminution pour les importations de textiles, mais augmentation pour les matériaux de construction, les fers et aciers ouvrés, le pétrole et le charbon.

En ce qui concerne les tabacs, les importations ont atteint 1.082.386 liv. ég., en diminution de 132.137 liv. ég., et les exportations, 394.978 liv. ég., en fléchissement de 27.688 liv. ég.

Du côté des exportations, on note des moins-values parfois très appréciables sur tous les principaux articles: coton, graine de coton, tourteaux, sucre, riz, oignons, œufs, gomme arabique, etc.

Les importations de numéraire se sont chiffrées à 9.791.188 liv. ég., contre 11.546.439 en 1912, et les exportations à 11.137.932 liv. ég., au lieu de 7.476.282 livres égyptiennes.

## ESPAGNE

Les émissions en 1913. — D'après les renseignements statistiques publiés par l'*Espagne Economique et Financière*, il a été constitué en Espagne en 1913, avec le concours de capitaux exclusivement espagnols, 104 Sociétés de toute nature, dont le capital nominal déclaré est de 118.585.500 pesetas.

Parmi les plus importantes des Sociétés espagnoles ainsi constituées, on peut citer: à Madrid, la Compagnie du Chemin de fer de Malaga à Algésiras et Cadix, au capital de 12 millions de pesetas; la Compagnie générale Espagnole

d'Afrique (Chemin de fer de Tanger à Fez), capital 18 millions; à Bilbao, la Société Argentine d'Almagrera (6 millions); à Barcelone, la Banque Industrielle et Commerciale (10 millions); à Saint-Sébastien, l'Union Minière Espagnole (15 millions); à Pampelune, la Compagnie des Huiles Minérales (6 millions).

L'ensemble des Sociétés espagnoles constituées en 1913 avec des capitaux étrangers se résume comme suit:

	Pesetas	
Capitaux français.....	18.010.000	—
Capitaux anglais.....	33.675.000	—
Capitaux belges.....	10.800.000	—
Ensemble.....	62.485.000	—

Si l'on ajoute à ce total le capital espagnol proprement dit, on arrive au chiffre de 181.070.000 pesetas consacré à la constitution de Sociétés par actions.

Voici le relevé des capitaux destinés à la constitution de Sociétés espagnoles depuis 1901:

Années	Capital	
	Espagnol	Etranger
	(Millions de pesetas)	
1901.....	367	»
1902.....	788	»
1903.....	244	»
1904.....	75	»
1905.....	42,1	»
1906.....	44,5	»
1907.....	80,7	»
1908.....	46,1	38,9
1909.....	113,7	53,3
1910.....	86	74,8
1911.....	175,5	73,3
1912.....	129,6	93,9
1913.....	118,5	62,5

Il est à noter que toutes les Sociétés constituées ne sont pas forcément l'objet d'une émission: un grand nombre d'entre elles, au contraire, et surtout à l'étranger, ne trouvent pas toujours les éléments nécessaires pour effectuer le placement de leurs titres. Il en résulte que le montant des émissions réalisées est souvent inférieur au montant des constitutions.

Depuis 1905, l'Espagne a fait appel au public pour les sommes suivantes, en ne tenant compte que des émissions réalisées directement en Espagne, soit au profit de l'Etat, de municipalités, corporations ou entreprises diversés:

Années	Pesetas	Années	Pesetas
1905.....	326.169.675	1910.....	165.363.500
1906.....	302.108.000	1911.....	64.619.000
1907.....	55.670.000	1912.....	56.428.500
1908.....	241.902.000	1913.....	143.093.550
1909.....	280.581.120		

Quant aux émissions effectuées à l'étranger au profit d'entreprises espagnoles pendant l'année 1913, elles se sont élevées à 149.326.000 pesetas. En 1912, les émissions espagnoles effectuées à l'étranger ne s'étaient élevées qu'à 52 millions de pesetas.

Les chemins de fer en 1913. — Voici quels ont été les résultats généraux du trafic sur les principales lignes de chemins de fer espagnols en 1913, comparativement aux chiffres correspondants de 1912:

Désignation	Kilom.	1912	1913
		(En pesetas)	
Nord de l'Espagne...	3.644	150.573.147 94	154.586.741 47
Madrid-Saragosse...	3.650	131.312.666 85	133.999.264 38
Andalous.....	1.083	27.459.457 »	26.821.372 »
Madrid-Cacérés-Portugal.....	429	6.182.063 62	6.195.402 02
Ouest de l'Espagne...	348	4.288.201 25	4.174.232 67
Sud de l'Espagne.....	361	6.811.153 91	6.364.288 94
Zafra-Huelva.....	180	4.256.386 25	4.893.820 46

Comme on peut le voir par ce tableau, toutes ces Compagnies, à l'exception de deux, Andalous et Ouest de l'Espagne, accusent de nouvelles plus-values, notamment le Nord de l'Espagne et le Madrid-Saragosse. Le Sud de l'Espagne présente aussi une intéressante amélioration.

Si, sur la base des recettes de 1913, l'on calcule le rendement brut kilométrique, l'on obtient les résultats suivants:

Nord de l'Espagne, 42.190 pesetas par kilomètre; Madrid Saragosse, 36.712 pesetas; Andalous, 24.765 pesetas; Madrid-Cacérés, 14.441 pesetas; Ouest de l'Espagne, 11.994 pesetas; Sud de l'Espagne, 17.629 pesetas; Zafra-Huelva, 24.410 pesetas.

## ROUMANIE

### LA SITUATION

Bucarest, 23 février 1914.

Les élections générales. — L'apaisement dans les Balkans. — Le mariage de la princesse de Roumanie. — Le bilan de la Banque nationale. — La Bourse.

Les élections se sont effectuées dans le plus grand calme dans tout le pays et, ainsi qu'on le prévoyait, elles ont été une victoire complète pour le parti libéral. Voici les résultats des élections des trois collèges électoraux pour la Chambre des députés: sur 79 sièges dans le premier collège électoral, les libéraux ont recueilli 56 sièges, les conservateurs 5, les conservateurs-démocrates 5, et il y a eu 13 ballottages. Ce collège est très restreint, il compte environ 20.000 votants dans tout le pays et les résultats sont d'autant plus brillants qu'il est composé presque uniquement des propriétaires qui sont visés par la réforme agraire et la réforme électorale.

Pour le deuxième collège électoral, sur 72 sièges, les libéraux en ont recueilli 52, les conservateurs-démocrates 2, les nationalistes 2 et il y a eu 16 ballottages. Ce collège est celui du commerce, de l'industrie et des professions libérales. Enfin, pour le troisième collège, celui des paysans, sur 40 sièges, les libéraux en ont eu 38, les conservateurs-démocrates 1, et il y a eu un siège indépendant. Le succès des libéraux dans ce dernier collège ne faisait aucun doute, puisque les réformes envisagées par le parti national libéral sont surtout en faveur des masses rurales. Les résultats des élections du premier collège pour le Sénat ont été les suivants: sur 64 sièges, les libéraux en ont recueilli 40, les conservateurs 5, les conservateurs-démocrates 8 et il y a eu 11 ballottages.

La récente visite de M. Pachitch et de M. Venizelos fait encore l'objet de nombreux commentaires de la presse étrangère. Certains journaux prétendent que les derniers entretiens de Bucarest tendraient à faire changer l'attitude de la Roumanie. Ainsi que je vous le disais dans ma dernière lettre, il ne faut voir dans cette visite qu'un vif désir de maintenir la paix dans les Balkans en respectant le traité de Bucarest. A ce sujet, l'*Indépendance Roumaine* dit que la politique de la Roumanie est aujourd'hui ce qu'elle était hier et que la visite de MM. Venizelos et Pachitch n'a pu changer en rien sa direction, celle-ci étant parfaitement définie, et qu'après avoir pris une part décisive au traité de Bucarest la Roumanie a la ferme intention de ne rien négliger pour consolider l'œuvre pacifique. D'ailleurs, on a la conviction dans les milieux politiques que l'apaisement dans les Balkans sera bientôt un fait accompli et que les entretiens à Bucarest des premiers ministres de Grèce et de Serbie y auront contribué dans une certaine mesure.

Lors de la dernière visite du diadoque à Bucarest, on a beaucoup parlé de son futur mariage avec la princesse Elisabeth de Roumanie; on croit savoir maintenant que les fiançailles seront annoncées après la fin du deuil de la cour grecque et que le mariage aura lieu à l'occasion de la fête nationale roumaine le 10 mai. On attache une grande importance à ce mariage, qui resserrera les liens d'amitié entre les deux nations.

La Banque Nationale a publié récemment son bilan au 31 décembre 1913. Il ressort de ce bilan que le stock métallique était à cette date de 208.044.945 fr., or et

argent contre 156.536.784 fr. au 31 décembre 1912. Les traites or représentaient 56.534.181 fr. contre 63.430.277 francs à la même date de 1912. Le portefeuille roumain et étranger a été de 207.745.901 fr. contre 157.125.758 francs en 1912. Les billets de banque émis se montaient à 571.186.010 fr., dont il y avait en circulation pour 437.182.410 fr., le reste représente 134.003.600 fr. en caisse. En 1912, l'émission a été de 645.960.640 fr., dont 220.778.900 fr. en caisse, soit une émission réelle de 425.181.740 francs.

La semaine passée notre Bourse a manqué complètement d'activité et les transactions ont été réduites à leur minimum. On croit qu'avec la réouverture de la navigation et la réduction du taux de l'escompte à la Banque Nationale, l'activité reviendra sur notre marché.

Le commerce se préoccupe, en effet, beaucoup du niveau de l'escompte officiel, qui reste élevé en Roumanie à un moment où la plupart des banques d'émission de l'Europe ont réduit le loyer de l'argent. Le dernier rapport du Conseil d'administration de la Banque Nationale donne des explications à ce sujet et dit que le ralentissement des affaires dû aux événements politiques extérieurs l'avait obligé à relever le taux de l'escompte à 6 0/0 et à le maintenir à ce niveau. Lorsque le mouvement d'exportation reprendra, la situation changera et la nécessité de maintenir le taux actuel ne se fera plus sentir; à ce moment le Conseil de la Banque Nationale examinera s'il y a lieu de réduire le taux de l'escompte.

## SERBIE

**Finances Serbes.** — D'après les renseignements fournis par l'Administration autonome des Monopoles du royaume de Serbie, la Dette extérieure de ce pays atteignait le 1<sup>er</sup> janvier 1914 un montant de 654.080.500 francs en capital, nécessitant une annuité de 32.420.550 francs. Au 1<sup>er</sup> janvier 1913 le montant de la Dette extérieure était de 659.074.500 francs en capital, nécessitant une annuité en 32.409.150 francs. En voici le détail :

Désignation des emprunts	Solde du capital au 1 <sup>er</sup> janvier		Service des intérêts de l'amortissement et des lots	
	1913	1914	1913	1914
Rente 4 0/0 unifiée 1895	333.520.000	331.760.000	15.083.400	15.082.400
Lots 2% 1881	21.920.000	21.070.000	1.440.500	1.452.900
Lots Tabacs 1888 (apr. tiraged. 2 jan.)	8.930.000	8.870.000	285.250	285.250
Emprunt 5% des Monopoles 1902	55.902.500	55.384.000	3.300.000	3.300.300
Emprunt 4 1/2 p. 100 1906	91.214.000	90.415.500	4.800.000	4.800.000
Emprunt 4 1/2 p. 100 1909	147.588.000	146.581.000	7.500.000	7.500.000
<b>Totaux</b>	<b>659.074.500</b>	<b>654.080.500</b>	<b>32.409.150</b>	<b>32.420.550</b>

Les recettes réalisées par l'Administration des Monopoles pendant l'année 1913 se sont élevées aux chiffres suivants :

Désignation	1912		1913	
	(Francs)			
Monopole du tabac	18.916.822	19.995.682	6.083.488	7.458.772
— du sel	3.965.245	6.291.621	12.898.520	11.778.715
— du pétrole	8.250.215	5.873.095	1.430.638	1.443.380
Timbre	1.242.692	1.310.318	52.787.620	54.151.583
Monopole du papier à cigarettes	—	—	8.879.857	10.297.717
— des allumettes	—	—	43.907.763	43.853.866
<b>Total des recettes brutes</b>				
Les débours pour achat de matières, frais généraux, agio et commissions se sont élevés à				
<b>Recettes nettes</b>				

Le service de la Dette a absorbé 32.409.150 francs se répartissant de la façon suivante :

	Francs
Rente Serbe 4 0/0 Unifiée (exercice 1913)	15.083.400
Lots Serbes 1881	1.440.500
Lots Tabacs 1888	285.250
Emprunt 5 0/0 des Monopoles 1902	3.300.000
Emprunt 4 1/2 0/0 or 1906	4.800.000
Emprunt 4 1/2 0/0 or 1909	7.500.000
<b>Total du service de la Dette</b>	<b>32.409.150</b>

L'excédent revenant au gouvernement au 31 décembre 1913 ressort donc à 11.444.716 francs.

## SUISSE

**Le Budget des Chemins de fer pour 1914.** — Voici, d'après les renseignements contenus dans le Message du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale, comment s'établissent les prévisions budgétaires des chemins de fer suisses pour 1914, comparativement aux prévisions de 1913 et aux résultats de 1912 :

### Budget d'exploitation des chemins de fer suisses

Désignation	1 <sup>o</sup> Recettes d'exploitation		
	Comptes de 1912	Budgets 1913 1914	
	(En millions de francs)		
Voyageurs	79,7	80,0	84,0
Bagages, animaux et marchandises	112,5	120,3	122,0
Recettes diverses	7,6	7,9	8,9
<b>Total des recettes</b>	<b>199,8</b>	<b>208,2</b>	<b>214,9</b>
Augmentation en 0/0	1,7	4,2	3,2

Désignation	2 <sup>o</sup> Dépenses d'exploitation		
	Comptes de 1912	Budgets 1913 1914	
	(En millions de francs)		
Administration	4,3	4,6	4,7
Entretien de la voie	19,6	20,9	22,3
Expédition et mouvement	46,0	47,8	50,5
Traction	51,7	54,1	57,3
Divers	14,7	12,9	13,4
Rubriques non classées	-1,1	+0,6	-1,5
<b>Total des dépenses</b>	<b>135,2</b>	<b>140,9</b>	<b>146,7</b>
Augmentation en 0/0	8,6	4,2	4,2

Désignation	3 <sup>o</sup> Excédent des recettes d'exploitation		
	1912	1913	1914
Recettes	199,8	208,2	214,9
Dépenses	135,2	140,9	146,7
<b>Différence</b>	<b>64,6</b>	<b>67,3</b>	<b>68,2</b>
Coefficient d'exploitation.. 0/0	67,7	67,7	68,2

### 4<sup>o</sup> Compte de profits et pertes

Désignation	Budget de 1914	
	(En francs)	
Recettes	82.484.610	78.012.860
Dépenses	—	—
<b>Différence</b>	<b>4.471.750</b>	

L'excédent des recettes sur les dépenses, qui s'établit ainsi à 4.471.750 fr. pour 1914, était de 5.820.200 fr. pour 1913, et de 9.226.595 fr. pour 1912.

« En présence de ce modeste excédent de recettes prévu par le budget de 1914, fait observer le Message, il est nécessaire d'être prudent, et il faut appuyer la tendance des chemins de fer fédéraux à pratiquer une saine économie, et à répartir sagement les dépenses pour travaux neufs. »

Le budget de construction des chemins de fer fédéraux pour 1914 est évalué à 51.869.080 fr., et les dépenses du compte de capital, à 60.140.330 fr.

## AMÉRIQUE

### BOLIVIE

**La Situation économique et financière.** — Le ministre des Finances de la République de Bolivie a présenté récemment au Congrès un rapport sur la situation financière du pays, relativement à l'exercice 1912-1913.

Il résulte des renseignements qui y sont fournis que les recettes de 1912-13 présentent une augmentation importante par rapport à celles de 1911-12. Ainsi, par exemple, les douanes intérieures (importations) ont produit 10.006.560 bolivianos, au lieu de 7.668.000 précédemment. (Le boliviano équivaut à 2 francs).

Pour les droits d'exportation, il a été encaissé 4.461.230 bolivianos, contre 3.687.100 bolivianos en 1911-12.

Le rendement des impôts intérieurs a été de 2.346.573, contre 2.548.000 bolivianos pour l'exercice précédent, et les taxes diverses ont donné 3.380.171 bolivianos, contre 3 millions 334.000 pour 1911-12.

La Dette de l'Etat s'élevait, à la fin de l'exercice fiscal, à 49.751.796 bolivianos.

La Dette extérieure se répartit comme suit :

Emprunt Morgan 6 0/0. — 500.000 liv. st., dont 48.359 amorties ;

Emprunt Parisien 5 0/0 1910. — 1.500.000 liv. st., dont 42.540 liv. st. amorties ;

Emprunt Parisien 5 0/0 1913. — 1 million de livres sterling.

La Dette Intérieure Consolidée se monte à 5.298.846 bolivianos.

En ce qui concerne le mouvement du commerce extérieur, les exportations boliviennes ont augmenté, en 1912, de 599.346 liv. st. sur le chiffre de 1911, mais les importations ont diminué de 724.996 liv. st., l'ensemble des échanges ayant ainsi fléchi de 126.000 liv. st.

Le fléchissement des importations s'explique par l'arrêt de presque tous les travaux de chemins de fer, et par suite, des arrivages de matériel. La Bolivie a exporté principalement, en 1912, de l'étain, du cuivre, de l'argent, d'autres métaux, etc. Les exportations d'étain ont atteint, à elles seules, 4.789.661 livres sterling, soit plus de la moitié des exportations totales du pays.

Le tableau suivant donne le mouvement du commerce extérieur pendant les six dernières années :

### Le commerce extérieur de la Bolivie, de 1907 à 1912

Années	Importations Exportations		Commerce total
	(En livres sterling)		
1907	4.024.000	3.031.809	7.055.809
1908	3.768.800	3.258.603	7.027.403
1909	5.100.000	2.955.000	8.055.000
1910	6.000.000	3.900.000	9.900.000
1911	6.610.492	4.669.713	11.280.205
1912	7.209.888	3.944.719	11.154.557

D'après les statistiques contenues dans le dernier message présidentiel du docteur Villazon, qui, au mois d'août dernier, a transmis ses pouvoirs à son successeur, le général Ismaël Montes, les chemins de fer de l'Etat couvrent 1.234 kilomètres; il y a, en outre, 613 kilomètres de voies ferrées en construction, 776 kilomètres sous tracé, et 2.573 kilomètres en projet.

### ETATS-UNIS

**La ratification des traités d'arbitrage.** — Le Sénat a adopté à une forte majorité, et sans aucun amendement limitant leur portée, les traités d'arbitrage avec l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Suisse, la Grande-Bretagne, la Suède, la Norvège et le Japon.

L'échec des efforts tentés pour exclure la question des tarifs du canal de Panama de celles couvertes par le traité d'arbitrage avec l'Angleterre fait prévoir la victoire du président Wilson, quand l'abrogation de la clause d'exemption de droits pour les caboteurs américains, dans la loi du canal de Panama, viendra devant le Sénat.

### Marché Financier de New-York

New-York, 25 février 1914.

La situation monétaire est à peu près la même. Les prêts à vue se traitent entre 1 3/4 et 2 0/0; le change et le câble transfert sur Londres sont en baisse de 1/16 et de 3/32 c.

Sur le marché agricole, on trouve les froments et les cotons en progrès, les sucres stationnaires; il y a tassement du livrable pour les cafés et avance des maïs.

Les nouvelles industrielles sont satisfaisantes. Les fers sont en bonne tendance et les pétroles fermes.

Le cuivre-métal est en baisse à 13 7/8 et l'argent-métal en baisse de 1/8.

A Wall Street l'ouverture a été très calme, et la tendance faible en raison de la situation mexicaine qui a influencé les pétroles mexicains et des offres de l'Europe qui vend près de 20.000 titres pour solde. La clôture est faible.

Les transactions totales ont porté sur 400.000 titres environ, dont la majorité en U. S. Steel, Reading, Union Pacific, Erie, Amalgamated Copper, Canadian Pacific, Southern Pacific.

Voici les cours de quelques-unes des principales valeurs américaines : Amalgamated Copper, 73 3/4; Anaconda, 35 3/4; U. S. Steel Corporation (ord.), 64 1/2.

Atchison, 96 3/4; Milwaukee, 101 25; Erie, 28 8/7; Reading, 164 6/2; Canadian Pacific, 211 ..; Illinois Central, 109 7/8; Louisville, 135 8/7; N.-Y. Central 89 3/4; Union Pacific, 159 7/8; Pennsylvania, 111 3/4.

### MEXIQUE

**L'affaire Benton.** — Un grave incident diplomatique vient d'être soulevé par la disparition de trois sujets britanniques habitant le Mexique, dont l'un, M. Benton, a été exécuté par le général révolutionnaire Villa. On craint une intervention des Etats-Unis au Mexique.

Toutefois, le secrétaire d'Etat des Etats-Unis, M. Bryan, s'efforce d'éviter cette intervention en adoptant et en tâchant de faire adopter l'opinion que M. Benton a été exécuté après un jugement régulier par un Conseil de guerre.

Mais il n'est point certain qu'il y ait eu un Conseil de guerre.

Le général Pancho Villa a donné aux consuls américains sa version officielle, d'après laquelle M. Benton, ayant pénétré en armes dans le camp révolutionnaire, a eu avec le général une altercation au cours de laquelle il a pris son revolver, dans le but de tirer sur le général. Il a été désarmé et traduit devant le conseil de guerre.

La thèse du général Villa est que tout étranger qui menace de mort un officier perd, par cela même, les droits généralement accordés aux non combattants.

Les documents regus des consuls américains sur le meurtre de M. Benton ont été communiqués par M. Bryan à l'ambassadeur d'Angleterre, sir Cecil Spring Rice.

A la requête de l'ambassadeur britannique, le gouvernement des Etats-Unis a accepté de protéger les Anglais au Mexique, partout où il n'y a pas de représentant consulaire de la Grande-Bretagne, et il a chargé le représentant consulaire des Etats-Unis de faire une enquête sur la mort de M. Benton.

### URUGUAY

**Déclarations présidentielles.** — Le président de la République, M. José Battle y Ordóñez, a fait, à l'ouverture du Parlement, d'intéressantes déclarations dont nous tirons les renseignements qui suivent :

La valeur des importations l'année dernière a été de 240 millions de francs; celle des exportations, de 315. La balance commerciale se solda donc par 70 millions en faveur du pays. L'année dernière, 3.047.587 piastres ont été remboursées sur la dette publique; et il a été émis pour 6.051.300 piastres de dette intérieure. Cet accroissement est dû à la consolidation de la Banque hypothécaire, acquise par l'Etat,

et à l'agrandissement des usines de production de force électrique. L'émission a été absorbée par les fonds de retraité.

La Banque de la République a porté son capital à 65.138.892 fr. ; ses bénéfices nets ont été de 8.486.353 francs. Le rapport de la réserve aux billets en circulation et aux exigibilités immédiates est de 60/0. La Banque hypothécaire, propriété de l'Etat, a un capital de 19 millions 453.000 francs ; pour l'exercice dernier, elle a obtenu un bénéfice net de 1 million 623.342 fr. ; on pense que, pour l'exercice courant, qui clôture au mois de mars, son bénéfice net sera de 2.160.000 francs. La Banque d'assurances dispose d'un solde créditeur de 2.607.602 francs. Les usines de production de force électrique ont obtenu, pour le dernier semestre, un bénéfice net de 2.700.000 fr. Les bons résultats du trafic ont permis à l'Etat d'économiser 4.095.705 fr. sur les garanties d'intérêt aux chemins de fer.

## ASIE

### CHINE

La gabelle. — Un récent télégramme de Pékin annonce que les règlements définissant la situation des puissances et des conseillers étrangers relativement à la gabelle viennent d'être promulgués. Depuis plusieurs mois, le gouvernement chinois avait toujours éludé ses obligations et se refusait à mettre les affaires de la gabelle sur un pied également satisfaisant pour les banques et les légations intéressées. La situation semblait sans issue jusqu'au moment où une députation de ministres étrangers demanda une entrevue au président Yuan-Shi-Kai pour le mettre en demeure de tenir les engagements pris dans l'emprunt de réorganisation. Tous les règlements relatifs aux représentants étrangers sont actuellement promulgués de sorte que l'administration du sel pourra être efficacement réformée.

Cette situation est d'autant plus heureuse que sir Richard Dane envisageait l'opportunité de donner sa démission par suite de l'obstruction des Chinois, et que cette démission aurait porté un coup sensible au crédit de la Chine, qui aurait dû abandonner tout espoir de gager un nouvel emprunt sur les recettes du sel.

Quant aux recettes de 1914, sir Richard Dane a évalué le 4 février dernier que les recettes du sel s'éleveront à 24 millions de dollars net, à la condition toutefois que le gouvernement se maintienne sans secousse et qu'il continue de taxer le sel à sa source même. Il a fait remarquer de plus que le gouvernement persistait dans ses projets pour le transport et la vente du sel, quoique cette manière de faire ait toujours été désastreuse. D'un autre côté, certaines clauses du contrat de l'emprunt ne sont pas observées et les commissaires chinois sont opposés à toute réforme.

Ses prévisions sont d'autant moins favorables à un nouvel emprunt que les engagements actuels sont déjà largement dépassés et que, de plus, il existe un esprit d'obstruction très sérieux. Cependant, on estime généralement que la promulgation des règlements précités produira beaucoup d'effet sur les fonctionnaires du sel dans tout le pays et qu'il pourra en résulter une amélioration de la situation générale.

### JAPON

Le Commerce extérieur. — Voici, en yen, les chiffres du commerce extérieur du Japon pendant le mois de décembre et pendant l'année 1913 tout entière, comparativement aux chiffres correspondants de l'année dernière :

	Déc. 1913	Déc. 1912
	(En yen)	
Exportations.....	61.138.861	52.702.447
Importations.....	59.537.755	46.605.758
Total.....	120.676.646	99.308.205
Excédent des exportations	1.601.106	6.096.689
Excédent des importations	"	"

	Années		Différences en 1913
	1913	1912	
	(Yen)		
Exportations.....	632.409.654	526.981.842	+105.427.812
Importations.....	729.459.805	618.992.277	+110.467.528
Total.....	1.361.869.459	1.145.974.119	+215.895.340

Excéd. des exportat.	"	"	"
— importat.	97.050.151	92.019.435	"

### Corée

	Années		Différences en 1913
	1913	1912	
	(Yen)		
Exportations.....	569.375	651.090	-81.715
Importations.....	2.123.257	2.175.182	-52.925
Total.....	2.692.632	2.826.272	-133.640

Excédent des importations	1.553.882	1.524.092	29.790
---------------------------	-----------	-----------	--------

	Années		Différences en 1913
	1913	1912	
	(Yen)		
Exportations.....	5.554.688	5.616.608	-61.920
Importations.....	30.649.890	26.359.434	+4.290.456
Total.....	36.204.578	31.976.042	+4.228.536

Excédent des importations	25.095.202	20.742.826	4.352.376
---------------------------	------------	------------	-----------

### Formose

	Années		Différences en 1913
	1913	1912	
	(En yen)		
Exportations.....	775.369	800.377	-25.008
Importations.....	1.521.681	1.903.217	-381.536
Total.....	2.297.050	2.703.594	-406.544

Excédent des exportations	"	"	"
— importations	746.312	1.102.840	-356.528

	Année		Différences en 1913
	1913	1912	
	(Yen)		
Exportations.....	12.943.540	14.964.891	-2.021.351
Importations.....	18.029.310	19.307.126	-1.277.816
Total.....	30.972.850	34.272.017	-3.299.167
Excédent des import.	5.085.770	4.342.235	743.535

Voici le mouvement des espèces et métaux précieux au Japon pendant ces mêmes périodes :

	Années		Différences en 1913
	1913	1912	
	(Yen)		
Exportations : Or.....	650.000	1.000	-350.000
— Argent.....	1.354.352	4.781.602	-3.427.250
Importations : Or.....	357.788	155.000	202.788
— Argent.....	271	1.761	-1.490
Excédent des exportations	1.646.293	4.625.841	-2.979.548
— importations	"	"	"

	Année		Différences en 1913
	1913	1912	
	(Yen)		
Exportations : Or...	20.704.175	21.201.849	-497.674
— Argent	6.389.171	7.123.304	-734.133
Importations : Or...	954.409	10.380.596	-9.426.187
— Argent	66.942	1.163.755	-1.096.813
Excédent des export.	26.071.995	16.780.802	9.291.193
Excédent des import.	"	"	"

## MINES D'OR

### La Production d'Or de la Rhodésie

La production d'or de la Rhodésie méridionale s'est élevée, en janvier, à 59.212 onces d'or d'une valeur de 249.032 livres sterling, contre 60.554 onces d'une valeur de 254.687 livres st. en décembre. Voici la valeur de la production globale mensuelle depuis 1911. En 1906, la production totale avait eu une valeur de 1.985.101 liv. st. ; celle de 1907 était passée à 2.178.885 liv. st. ; celle de 1908 avait atteint 2.526.007 liv. st., celle de 1909 s'était élevée à 2.623.788 liv. st., et enfin celle de 1910 était revenue à 2.568.201 liv. st.

Mois	1911	1912	1913	1914
	(Livres sterling)			
Janvier...	207.908	214.918	220.776	249.032
Février...	203.055	209.744	208.744	"
Mars....	231.947	215.102	257.797	"
Avril....	221.296	221.476	241.098	"
Mai.....	211.413	234.407	242.452	"
Juin....	215.347	223.867	241.303	"
Juillet...	237.517	240.514	249.387	"
Août....	243.712	239.077	250.576	"
Septemb.	225.777	230.573	250.430	"
Octobre..	218.862	230.072	247.068	"
Novemb..	214.040	225.957	239.036	"
Décembre	217.025	213.661	254.687	"
Total...	2.647.895	2.702.368	2.908.354	249.032

Les Compagnies productrices ont été, en janvier, de 208, contre 215 pendant le mois précédent.

En dehors du métal jaune, la Rhodésie a produit, pendant le même mois de janvier : 10.658 onces d'argent, 20 tonnes de plomb, 29.014 tonnes de charbon, 9.534 tonnes de minerai de chrome et 63 carats de diamants évalués à 198 livres sterling.

### South African Gold Trust

L'assemblée générale annuelle des actionnaires du *South African Gold Trust* qui s'est tenue récemment à Londres, sous la présidence de lord Harris, a reçu communication des comptes relatifs à l'exercice 1913, clos le 31 décembre dernier.

Les bénéfices nets de l'exercice, qui proviennent pour la plus grande partie des revenus du portefeuille, se sont élevés, après déduction des charges obligatoires, à 99.129 liv. st. 5 sh. 2 d. ; après paiement du dividende des actions de préférence et des impôts français, le solde disponible s'est établi à 68.937 liv. st. 9 sh. 7 d. ; en ajoutant le solde reporté l'année dernière, on obtient un montant de 131.841 liv. st. 11 sh. 9 d. ; mais la dépréciation du portefeuille a atteint le chiffre élevé de 233.396 liv. st. Par suite de la nécessité d'amortir cette dépréciation, le Conseil a dû prélever 180.000 liv. st. sur les réserves spéciales, ainsi que 106.396 liv. st. sur les bénéfices de l'année, de sorte que le solde reporté à nouveau ne s'établit qu'à 25.445 liv. st. 11 sh. 9 d. La presque totalité des bénéfices de l'année a donc été affectée à l'amortissement de la dépréciation.

Le président s'est longuement étendu sur la nécessité d'amortir la moins-value du portefeuille et de maintenir la réserve à un niveau élevé ; cette réserve, après tous amortissements, atteint maintenant 85.000 liv. st.

Évaluée au prix d'achat, la valeur du portefeuille de la Compagnie s'établit à 986.410 liv. st. contre 1.177.886 liv. st. l'année dernière. Ce chiffre ne correspond pas exactement à celui de la dépréciation qu'il a été nécessaire d'amortir, mais cette différence s'explique par quelques achats opérés pendant l'année. C'est ainsi que le Conseil a acheté des actions *Gold Coast Amalgamated*, qui ont donné de bons dividendes. La Compagnie possède également 4.750 actions de la *Foreign Mines Development Company* ; cette dernière Compagnie contrôle l'*American Trona Corporation*, qui se prépare à exploiter un gisement de potasse en Californie. Lorsque la répartition d'actions sera faite, le *South African Gold Trust* recevra 215.000 dollars d'actions de préférence et 508.000 dollars d'actions ordinaires de l'*American Trona*. Le Conseil

fonde de grandes espérances dans cette participation. La Compagnie possède encore une participation dans la *Goldfields American Development*, qui a notamment des intérêts dans des entreprises pétrolières au Mexique. Tous les autres titres qui composent le portefeuille de la Compagnie sont sérieux et devront donner de bons rendements à l'avenir.

En ce qui concerne les opérations minières du Rand, le président a expliqué que le manque de main-d'œuvre a eu une répercussion fâcheuse sur les opérations de certaines mines, notamment pour la *Simmer Deep*, dont le *South African Gold Trust* détient un nombre considérable d'actions.

Le président a fait remarquer que la diminution subie par la main-d'œuvre indigène à la suite de la grève ne pouvait manquer d'avoir son effet sur les entreprises du Rand. Les mines à teneur faible s'en sont ressenties particulièrement. Pour que ces mines retrouvent leur prospérité, il est nécessaire que le gouvernement du Transvaal comprenne son devoir de faire, dans l'intérêt du pays, tout ce qu'il est possible pour arriver au traitement avantageux des énormes quantités existantes de minerai de basse teneur. Aux dernières nouvelles, les indigènes revenaient en nombre.

Pour lord Harris, la valeur actuelle des actions ordinaires du trust est de 35 sh. 3 pence, en ne comptant qu'un seul des éléments du portefeuille.

Répondant à des questions qui lui étaient posées, le président a encore donné les détails suivants :

Les perforatrices sont plus économiques que le travail à la main ; leur emploi va en se généralisant et elles donnent de bons résultats, notamment lorsque l'abatage se fait sur des filons d'une épaisseur convenable.

Lord Harris espère enfin que la Compagnie sera en mesure de distribuer un acompte de dividende cette année-ci, qui s'annonce dans des conditions bien meilleures que la précédente.

Le rapport et les comptes ont été adoptés à l'unanimité ; il en a été de même d'un vote de remerciements au président.

### Informations diverses

Les importations de Diamants aux États-Unis. — Aux États-Unis, le total des importations de pierres précieuses et de diamants, s'est élevé la semaine dernière à 282.000 dollars, contre 509.000 dollars pendant la semaine précédente, 429.000 dollars pendant la semaine correspondante de 1913 et 732.000 dollars en 1912.

### Revue hebdomadaire du Marché des Mines d'Or de Londres

Londres, 25 février 1914.

Notre liquidation de fin février vient d'avoir lieu. Elle s'est effectuée avec des taux de reports sensiblement les mêmes que ceux de la liquidation précédente soit, en général, entre 5 1/2 et 6 1/2 0/0 pour les mines transvaaliennes et rhodésiennes. Quelques exceptions sont à signaler. C'est ainsi que l'on a coté 4 à 5 0/0 sur la *Rand Mines*, la *Jagersfontein*, la *Premier Diamond* ; 3 1/2 à 4 1/2 0/0 sur la *Consolidated Goldfields*, l'*East Rand*, la *De Beers*. Sur la *Chartered* on a fait 5/8 à 7/8 penny.

Quant aux transactions, elles sont toujours calmes. Bien que lentement, la situation dans le Rand s'améliore cependant d'une façon certaine.

\*\*\* Valeurs de Compagnies Territoriales et de Trust. — La *Chartered*, qui finissait à 21/4 1/2, la semaine dernière, est à 20/0 ; *Consolidated Goldfields* 2 3/8.

La *General Mining and Finance Corporation* s'échange à 19/32 ; *Rand Mines* 5 7/8, au lieu de 6 1/8 ; *Transvaal Land* 1 1/8.

\*\*\* District du Witwatersrand. — L'*Aurora West* se retrouve à 15/32. *Bantjes* 25/32, au lieu de 13/16.

La *Benoni* s'inscrit à 2/0 ; *Brakpan Mines*, 2 11/16, au lieu de 2 3/4 ; *City and Suburban*, 2 3/16. D'après de récentes évaluations, la durée de la propriété de cette Compagnie pouvait être estimée aux environs de quatre ans à dater du 1<sup>er</sup> janvier dernier. L'acquisition faite, il y a à peu près un an, de 15 claims appartenant à la *City Deep*, est de nature à



prolonger cette durée de deux ans et demi à peu près. La durée totale de la Compagnie s'établirait donc actuellement entre six et sept ans.

La *Durban Roodepoort* est à 7/8. *L'East Rand* finit à 2 1/32, contre 2 1/16. La *Geduld* s'échange à 19/32; *Ginsberg*, 1 livre sterling.

La *Glencairn* est à 2/6; *New Goch*, 5/8. La *New Heriot* reste à 2 5/8, perdant 1/8.

La *Knight's (Witwatersrand)*, est à 3 7/16, au lieu de 3 9/16; *Knight Central*, 17/32; *New Kleinfontein* 1 1/4; *Jumpers*, 1/4.

La *Langlaagte Estate* se tient à 15/16; *Meyer and Charlton*, 5 1/4, contre 5 5/16. Les résultats obtenus par cette Compagnie pendant le trimestre clos le 31 décembre dernier marquent encore un nouveau record. La quantité de minerai broyée est passée de 45.335 à 48.888 tonnes et le rendement moyen, qui avait été de 47 sh. 7 d. pendant le trimestre au 30 septembre, a atteint 48 shillings pendant les trois mois suivants. Malgré les difficultés de main-d'œuvre, les dépenses de production ont pu être ramenées de 18 sh. 3 d. à 17 sh. 3 d., ce qui a permis au bénéfice unitaire de progresser de 29 sh. 3 d. à 30 sh. 8 d., et au bénéfice global de passer de 62.444 liv. st. à 68.563 liv. st. *New Modderfontein*, 12 1/8, sans changement.

La *New Primrose* s'inscrit à 1 3/8. *Princess Estate* 6/0; *Randfontein Central*, 1 1/8.

La *Randfontein Estate* est à 1 5/32; *Robinson Gold*, 2 7/16.

La *Simmer and Jack* s'inscrit à 9/16. La *Van Ryn* est à 3 7/16; *Village Main Reef* 1 11/16, sans variation; *Vogelstruis Estate*, 2/6. *West Rand*, 9/0. *Wolhuter*, 21/32.

**\*\* Compagnies de Deep Levels.** — *L'Apex* est à 15/16; *Cinderella Consolidated Gold Mines*, 9/32; *City Deep*, 3 1/16, contre 3 1/8.

La *Consolidated Langlaagte* finit à 1 1/2; *Crown Mines* 6 5/16, au lieu de 6 3/8. On fait remarquer qu'il ne manque qu'un nombre d'ouvriers suffisant pour permettre à cette Compagnie de revoir ses anciens bénéfices, mais ceux qu'elle obtient à présent sont encore plus que suffisants pour permettre à la direction de faire face à toutes ses charges, y compris l'intérêt de ses obligations, et de distribuer des dividendes semestriels égaux aux précédents.

La *Durban Roodepoort Deep* est à 15/16, en petit recul de 1/16. *Ferreira Deep*, 2 7/16, au lieu de 2 1/2. *Geldenhuis Deep* 1 1/4, inchangée. Pendant son dernier trimestre clos le 31 décembre, cette Compagnie n'a gagné que 25.378 liv. st. contre 29.859 liv. st. pendant le trimestre précédent. Cette entreprise continue à se plaindre du manque d'ouvriers noirs. En outre, une tempête extrêmement violente s'est abattue en novembre sur la propriété et sur les voisines, entraînant dans la mine une très grande quantité d'eau et de boue qui trouva passage à travers les anciens chantiers d'affleurement de la *Jumpers*. Cet incident a naturellement retardé les divers travaux. Enfin les développements ne sont toujours guère encourageants, et l'épaisseur ainsi que la teneur des filons mis à jour ont, une fois de plus, diminué.

La *Glynn's Lydenburg* est à 3/4. *Knight's Deep*, 1 9/16; *Main Reef West* 15/32; *Modderfontein B*, 4 3/32, au lieu de 4 3/16.

La *Modderfontein Deep* reste à 2 3/16, contre 2 5/16. *New Unified* 11/16; *Nigel Gold*, 3/4; *Nourse Mines*, 1 11/16.

La *Robinson Deep* finit à 1 1/2 contre 1 9/16. *Roodepoort United Main Reef*, 5/16; *Rose Deep*, 2 1/16.

La *Simmer Deep* s'échange à 2/0. *Sub Nigel*, 5/8; *Witwatersrand Deep*, 2 11/16, contre 2 3/4; *Van Ryn Deep* 2 1/8.

**\*\* Valeurs Rhodésiennes et diverses.** — La *Globe and Phoenix* est à 1 7/8; *Rhodesia Gold Mining* 1/2; *Transvaal and Delagoa Bay Investment* 2 11/16; *Transvaal Gold Mining Estate*, 2 7/16.

La *Giant Mines* termine à 15/16, contre 1 1/32. *L'Eldorado*, 29/32; *Tanganyika Concessions*, 2 1/32.

La *De Beers* ordinaire finit à 18 3/4, au lieu de 19 1/4; action de préférence, 16 1/2. *Premier Diamond*, action différée, 9 1/2, inchangé; action de préférence, 9 liv. st.; *Roberts Victor*, 1 3/16; *New Jagersfontein*, 5 1/4; elle finissait il y a huit jours à 5 3/8.

## Revue hebdomadaire du Marché des Mines d'Or de Paris

Paris, le 26 février 1914.

Le *Marché Sud-Africain* est demeuré de nouveau sans entrain, et il clôture hésitant.

La *General Mining and Finance Corporation* a reçu avis que pour le mois de janvier, le bénéfice total des mines d'or du Witwatersrand avait atteint 876.577 liv. st., soit 9 sh. 3 d. par tonne broyée, contre 929.966 liv. st. en décembre. Dans la comparaison il faut tenir compte des troubles ouvriers qui se sont produits en janvier, ainsi que des circonstances anormales qui en sont résultées pour les mines.

La *Rand Mines* clôture à 149 francs, contre 151 francs. *Chartered* 25 fr. 50.

La *Consolidated Goldfields* finit à 59 fr. 75, au lieu de 61 fr. 75; *East Rand*, 51 fr. 75, contre 51 fr. 50 il y a huit jours. Au Parquet, la *Central Mining* se retrouve à 204 francs, pendant 6 francs.

La *Brakpan Mines* clôture à 68 francs au lieu de 69 fr. 50. Pendant le trimestre clos le 31 décembre dernier, cette Compagnie a réalisé un bénéfice de 56.187 liv. st., au lieu de 49.975 liv. st. pendant les trois mois précédents. Cette augmentation provient, d'une part, du plus grand nombre de tonnes traitées, et d'autre part, de l'économie réalisée dans les dépenses de production. Les réserves de minerai ont été évaluées de nouveau à la fin de l'année. Elles s'élevaient à 2.242.600 tonnes payantes ayant une teneur moyenne de 6 pennyweights 7 sur une largeur d'abatage de 61 pouces. *Crown Mines*, 158 fr. 50 contre 159 fr. 50. *City Deep*, 75 fr. 75.

La *Durban Roodepoort Deep* reste à 24 fr. 50, contre 25 fr. 75 jeudi. La *Ferreira Deep* clôture à 59 fr. 50, au lieu de 61 fr. 75. Pendant le trimestre clos le 31 décembre dernier, cette Compagnie a souffert à la fois des grèves et du manque de main-d'œuvre noire. Son contingent d'indigènes n'est, en effet, que de 3.032 ouvriers, alors que, pour être au complet, il lui en faudrait 4.585. Elle n'a donc pas pu broyer autant de minerai que pendant les trois mois précédents, et à cette diminution est venu s'ajouter un abaissement d'environ 3 shillings dans la teneur moyenne du minerai utilisé. Les frais d'exploitation ont légèrement diminué, il est vrai, mais pas assez toutefois pour empêcher le profit unitaire de revenir de 20 sh. 3 d. à 19 sh. 1 d., pour empêcher le bénéfice global de reculer de 153.382 liv. st. à 152.764 liv. st.

La *Geldenhuis Deep* est à 30 fr. 50. La *Geduld* resté à 31 fr. 75; *General Mining*, 15 fr.; *Action Goertz*, 13 francs; *Johannesburg Consolidated Investment*, 26 fr. 25; *Knight's (Witwatersrand Gold)*, 88 fr. 75.

La *New Kleinfontein* s'échange à 30 fr. 75. *Langlaagte Estate*, 26 francs. *May Consolidated*, 4 fr. 25; *Modderfontein B*, 103 fr. 50, perdant 1 fr. 50.

La *New Goch* est à 14 fr. 50, contre 16 fr. 75, il y a huit jours. *New Primrose*, 34 fr. 75.

La *Randfontein Estate*, qui restait à 32 francs, s'inscrit à 30 fr. 25. *Robinson Gold*, 62 francs, au lieu de 61 fr. 75; *Robinson Deep* 36 fr. 25, inchangé; *Rose Deep*, 51 francs.

La *Simmer and Jack* est à 13 fr. 50. *South Africa Gold Trust* 29 francs. *Transvaal Consolidated Land*, 29 francs. *Van Ryn*, 86 fr. 50. Les résultats obtenus par cette Compagnie pendant le trimestre clos le 31 décembre dernier se sont traduits par un bénéfice de 69.462 liv. st. au lieu de 60.461 livres sterling pendant les trois mois précédents. Il est juste d'ajouter, d'ailleurs, que les bénéfices du trimestre au 30 septembre n'avaient pas été tout à fait normaux et s'étaient ressentis de la grève de juillet. Il y a néanmoins une amélioration sensible, surtout dans la quantité du minerai traité. Le secrétaire déclare d'ailleurs que « la situation de la main-d'œuvre indigène à la mine s'est améliorée considérablement. Il en est résulté non seulement une augmentation du rendement et des bénéfices, mais aussi une importance plus grande du développement accompli, ce dernier étant de 1.075 pieds supérieur à celui effectué pendant les trois mois précédents ».

La *Village Main Reef* cote 43 francs, sans changement. *Village Deep*, 43 francs, contre 45 fr. 25.

La *De Beers* finit à 473 francs l'action ordinaire, au lieu de 479 francs; action de préférence, 418 francs, contre 420 francs; *Jagersfontein* ordinaire, 184 francs.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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