

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

## ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef: Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO:

France: 0 fr. 50 — Étranger: 0 fr. 60

## INSERTIONS

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

Adresse télégraphique: Éconopéen-Paris

TELEPHONE: Central 46-61

N° 1241. — 48<sup>e</sup> volume (2<sup>e</sup>) Bureaux: 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>) Vendredi 17 Décembre 1915

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s' valeurs mobilières		
<b>FRANCE — Banque de France</b>								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739	3 1/2	
1915 2 décembre...	4.878	359	14.291	2.690	2.183	578	5	
1915 9 décembre...	4.940	357	14.071	2.941	2.169	626	5	
1915 16 décembre...	5.026	357	13.449	2.236	2.213	1.150	5	
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63	4	
1915 22 novembre...	3.044	48	7.206	2.154	5.834	20	5	
1915 30 novembre...	3.044	47	7.500	1.985	5.840	20	5	
1915 7 décembre...	3.045	45	7.550	2.084	6.240	17	5	
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>								
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»	3	
1915 24 novembre...	1.311	»	832	2.116	2.453	»	5	
1915 2 décembre...	1.281	»	857	2.338	2.412	»	5	
1915 9 décembre...	1.257	»	854	2.250	2.323	»	5	
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15	6	
1915 30 septemb...	150	7	309	6	60	20	5	
1915 31 octobre...	150	6	324	9	70	20	5	
1915 30 novembre...	151	6	310	10	62	20	5	
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>								
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4 1/2	
1915 27 novembre...	843	753	2.060	689	466	270	4 1/2	
1915 4 décembre...	855	750	2.067	686	466	277	4 1/2	
1915 11 décembre...	860	753	2.064	698	468	276	4 1/2	
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2	
1915 20 novembre...	863	7	1.180	74	162	198	4 1/2	
1915 27 novembre...	863	8	1.187	70	160	198	4 1/2	
1915 4 décembre...	876	7	1.196	76	162	189	4 1/2	
<b>ITALIE — Banque d'Italie</b>								
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115	5 1/2	
1915 10 octobre...	1.140	113	2.861	709	513	240	5 1/2	
1915 20 octobre...	1.131	112	2.856	708	510	234	5 1/2	
1915 10 novembre...	1.117	108	2.917	775	508	198	5 1/2	
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2	
1915 16 octobre...	176	0	741	65	289	51	6	
1915 30 octobre...	177	0	743	68	289	50	6	
1915 13 novembre...	179	0	756	65	288	48	6	
<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>								
1914 21 juillet...	1.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2	
1915 29 octobre...	4.264	64	13.362	2.311	9.495	1.939	6	
1915 5 novembre...	4.276	68	13.476	2.224	9.416	1.872	6	
1915 21 novembre...	4.281	76	13.636	2.416	10.032	2.672	6	
<b>SUÈDE — Banque Royale</b>								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11	5 1/2	
1915 31 août...	159	5	394	127	213	35	5	
1915 30 septemb...	159	5	433	97	221	14	5	
1915 30 octobre...	159	5	432	119	222	14	5	
<b>SUISSE — Banque Nationale</b>								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14	3 1/2	
1915 23 novembre...	248	57	418	73	131	17	4 1/2	
1915 30 novembre...	248	55	428	75	140	18	4 1/2	
1915 7 décembre...	247	54	417	84	138	17	4 1/2	

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	17 nov. 1915	24 nov. 1915	1 <sup>er</sup> déc. 1915	8 déc. 1915	15 déc. 1915
Londres.....	25.224	25.174	27.755	27.815	27.375	27.705	27.66
New-York.....	518.25	516 »	594 »	591.50	578 »	587.50	585.50
Espagne.....	500 »	482.75	553 »	552.50	549.50	550.50	549.50
Hollande.....	208.30	207.56	249 »	249 »	243 »	247 »	252.50
Italie.....	100 »	99.62	91 »	91 »	90 »	89.50	89.50
Pétrograd.....	266.67	263 »	194 »	189 »	188.50	185 »	185 »
Scandinavie..	139 »	138.25	160.50	161.50	160.75	165 »	165 »
Suisse.....	100 »	100.03	110.50	111.50	108.50	109.50	111 »

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

Unités	16 juillet 1914	17 nov. 1915	24 nov. 1915	1 <sup>er</sup> déc. 1915	8 déc. 1915	15 déc. 1915
Londres.....	100 liv.	99.82	110.04	110.28	108.53	109.84
New-York.....	» dol.	99.56	114.61	114.13	111.52	113.36
Espagne.....	» pes.	96.55	110.60	110.50	109.90	110.10
Hollande.....	» flor.	99.64	119.54	119.54	116.65	118.51
Italie.....	» lire.	99.62	91 »	91 »	90 »	89.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	72.75	70.87	70.68	69.37
Scandinavie..	» cou'	99.46	115.47	116.18	115.64	118.70
Suisse.....	» fr.	100.03	110.50	111.50	108.50	109.50

### Changes de Londres sur: (chèques)

	Pair	16 juillet 1914	16 nov. 1915	23 nov. 1915	30 nov. 1915	7 déc. 1915	14 déc. 1915
Paris.....	25.224	25.184	27.69	27.845	27.65	27.705	27.675
New-York.....	4.86 1/2	4.871	4.665	4.713	4.705	4.72	4.72
Espagne.....	25.22	24.90	25 »	25.17	25.15	25.13	25.15
Hollande.....	12.109	12.125	11.115	11.49	11.24	11.175	10.95
Italie.....	25.22	25.268	30.28	30.50	30.60	30.925	31.05
Pétrograd.....	94.62	95.80	143.75	145.37	145.50	149.25	150.50
Portugal.....	53.28	46.19	33.75	33.62	33.75	34 »	34.25
Scandinavie..	18.25	18.24	17.40	17.20	16.70	16.70	17.40
Suisse.....	25.22	25.18	25 »	25.10	25.175	25.175	25.05

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

Unités	16 juillet 1914	16 nov. 1915	23 nov. 1915	30 nov. 1915	7 déc. 1915	14 déc. 1915
Paris.....	100 fr.	100.14	91.09	90.58	91.22	91.22
New-York.....	» dol.	99.90	104.31	103.25	103.42	103.42
Espagne.....	» pes.	96.64	100.89	100.21	100.28	100.37
Hollande.....	» flor.	99.87	108.94	108.21	107.73	108.35
Italie.....	» lire.	99.82	83.30	82.70	82.42	81.56
Pétrograd.....	» rou.	98.77	65.82	65.08	65.03	63.39
Portugal.....	» mil.	86.69	63.34	63.10	63.34	63.81
Scandinavie..	» cou.	100.85	104.90	106.10	109.30	109.30
Suisse.....	» fr.	100.17	100.89	100.48	100.21	100.21

Aucun mouvement bien sensible dans la cote des changes au cours de la semaine écoulée. Les souscriptions étrangères à l'emprunt français ont encore quelque peu influencé les cours de certaines devises; mais, d'une manière générale, ainsi que nous l'expliquions la semaine dernière, les banques françaises ayant demandé à leurs correspondants de conserver les fonds jusqu'à nouvel avis, il a dû être effectué peu de rapatriements. Le *chèque sur Londres* s'inscrit le 15 à 27.66, contre 27.70 1/2 le 8 décembre; le cours le plus bas de la semaine (27.63) a été coté le 10. Le *câble-transfert* s'est aussi légèrement amélioré à 5.85 1/2, contre 5.87 1/2 le 8 et 5.83 le 10. Le *florin hollandais*, à 2.52 1/2, est en hausse de 5 points 1/2 par rapport au cours du 8 décembre. Les devises des Etats Scandinaves et du Danemark se sont sensiblement relevées le dernier jour de la semaine. La *Suède*, qui de 170, le

8 décembre, était tombée progressivement à 163, le 13 et le 14, clôture le 15 à 167; la *Norvège*, après avoir fléchi de 166 le 8 décembre, à 160 les 11, 13 et 14, s'est raffermie à 165; enfin le *Danemark* est plus uniforme; parti de 159, il n'est guère descendu qu'à 158 les 13 et 14, et se retrouve à 160. Ces trois pays, ou tout au moins les deux derniers, d'après nos renseignements, auraient fourni à notre emprunt un contingent de souscription relativement important. Le *franc suisse* s'est également relevé à 111; l'*Espagne* est en baisse d'un point, à 549 1/2.

M. Mac Kenna, chancelier de l'Echiquier du Royaume Uni, a indiqué officiellement, le 13 décembre, à la Chambre des Communes, les conditions de la mobilisation, par le Trésor, des valeurs américaines détenues par les portefeuilles anglais. Ces conditions sont à peu près celles dont nous avions déjà entretenu nos lecteurs. Le projet déposé comprend deux parties: l'une réglant les conditions de l'achat lorsque les détenteurs consentiront à se dessaisir définitivement, l'autre les conditions de l'emprunt pour les détenteurs qui ne voudraient se dessaisir que temporairement.

Dans le cas où le porteur de valeurs américaines ou canadiennes exprimées en dollars consentirait à les vendre, le Trésor est disposé à les lui acheter au cours du jour du marché; le paiement en serait fait en bons de l'Echiquier 5 %, remboursables dans cinq ans au pair. Ces bons porteront intérêt à compter du lendemain du jour de l'achat. Le prix étant payable en livres, le dollar sera calculé au cours du change du jour. Il ne sera retenu ni courtage ni commission.

Pour les porteurs qui ne pourraient ou ne voudraient vendre leurs titres immédiatement, le Gouvernement a proposé un système de prêt. Le Trésor acceptera de recevoir lesdites valeurs en dépôt aux conditions suivantes: ces valeurs lui seront transférées pour une période de deux ans à partir de la date du transfert; pendant toute la durée du dépôt, le prêteur recevra en plus des intérêts de ses titres une bonification supplémentaire de 1/2 % par an sur le capital nominal des titres. Le Trésor s'engagera, pendant toute la durée du dépôt, à vendre les valeurs à la requête du déposant et pour son compte; le montant lui en serait remis en livres, au cours du change pratiqué ce jour-là; il ne serait perçu aucuns frais de courtage ou de commission. Le déposant pourra être autorisé à faire lui-même tous arrangements pour les ventes des titres, mais dans ce cas les fonds provenant de la vente seront remis au Royaume Uni par l'intermédiaire des agents du Trésor à New-York.

Enfin, si le Trésor juge nécessaire de vendre la totalité ou une partie des valeurs déposées, il s'en réserve le droit à n'importe quel moment, moyennant préavis donné au déposant. Dans ce cas, il paiera au déposant la valeur des titres en question, calculée au cours moyen pratiqué à la Bourse de New-York, le jour du préavis, avec une majoration de 2 1/2 %. Le paiement sera fait à Londres, en livres, au cours du change du jour. Cette clause du dépôt est indispensable pour permettre au Trésor britannique d'affecter les titres empruntés à la garantie des crédits qui seront demandés aux banques américaines. Celles-ci pourraient, en effet, ou refuser les crédits ou ne prêter qu'à des conditions très onéreuses si elles savaient qu'en aucune circonstance l'emprunteur ne pourrait consentir à la réalisation du gage.

En fait, c'est une clause qui ne sera probablement jamais appelée à jouer. Comme l'a expliqué M. Mac Kenna, le Trésor n'en userait que si les prêteurs américains voulaient l'y obliger, mais il est bien évident que ceux-ci n'ont aucun intérêt à ce que le marché américain soit inondé de tous ces titres dans un si court espace de temps. D'ailleurs les circonstances dans lesquelles les créanciers nantis pourraient se trouver forcés de recourir à la réalisation sont du domaine de l'imagination pure dans le cas d'un emprunteur comme le Trésor britannique.

Le Trésor britannique.

Ajoutons qu'à l'expiration des deux ans, à compter de la date du dépôt, les valeurs seront rendues au déposants en échange du certificat de dépôt que le Trésor aura délivré. Des arrangements seront pris pour permettre les achats et ventes de ces certificats du Trésor au Stock Exchange de Londres et un registre spécial sera établi au Trésor pour le transfert des valeurs déposées d'un porteur à un autre.

Le chèque d'Amsterdam sur Berlin accuse une dépréciation du *mark allemand* de 26 %. De 47.70, le 22 novembre, les cours ont fléchi à 47.32 1/2, le 29, à 46.55 le 6 décembre et à 43.90 le 14. Les cours de la *couronne* autrichienne ont suivi le même mouvement, passant de 33.80 le 22 novembre à 33.10 et 32.62 1/2 les 29 novembre et 6 décembre.

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

	Pair	16 juillet 1914	16 nov. 1915	23 nov. 1915	30 nov. 1915	7 déc. 1915	14 déc. 1915
Paris.....	5.18 1/2	5.16 1/2	5.94	5.93	5.87	5.87	5.86 1/2
Londres.....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.66 7/8	4.711	4.708	4.72 1/2	4.72 1/2
Berlin.....	95.37	95.06	81 »	80.75	79.62	79 »	77.25
Amsterdam.....	40.14	»	41.62	42 »	42 »	41 1/2	41. 1/2

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

	Unités	16 juillet 1914	16 nov. 1915	23 nov. 1915	30 nov. 1915	7 déc. 1915	14 déc. 1915
Paris.....	100 fr.	100.27	87.24	87.39	88.28	88.28	88.36
Londres.....	100 liv.	100.19	95.92	96.84	96.74	97.04	97.07
Berlin.....	100 mk.	99.67	85.02	84.67	83.49	82.83	81 »
Amsterdam.....	100 flor.	»	103.71	104.63	104.63	104.48	104.48

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

	15 juillet 1914	24 nov. 1915	1 <sup>er</sup> déc. 1915	8 déc. 1915	15 déc. 1915
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 3/8	97 15/16	97 3/8	97 1/2
Câble transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 ./.	1.4 ./.	1.4 ./.	1.4 ./.
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 ./.	1.4 ./.	1.4 ./.	1.4 ./.
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.10 1/2	1.11 1/4	1.11 3/16	1.11 1/16
Shanghai.....	2.5 3/4	2.5 9/16	2.7 5/8	2.7 1/8	2.6 7/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	49 1/4	49 5/16	49 5/16	49 1/8
Montevideo.....	51 3/32	54 1/4	54 1/4	54 1/4	54 1/4
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	12 1/4	12 7/32	12 3/16	12 7/32
Valparaiso.....	9 3/4	9 3/32	9 1/32	9 1/32	9 1/32

#### Variations du mark à)

	2 nov. 1915	9 nov. 1915	16 nov. 1915	23 nov. 1915	30 nov. 1915	7 déc. 1915	14 déc. 1915
<i>New-York</i> (pair: 95 3/8)							
Cours.....	81 75	81 37	81 »	80 75	79 62	79 ..	77 25
Parité.....	85 72	85 32	80 76	84 67	83 49	82 83	81 ..
Perte %.....	14 28	14 68	14 98	15 33	16 51	17 17	19 ..
<i>Amsterdam</i> (pair: 59 3/8)							
Cours.....	48 55	48 15	48 02 1/2	47 65	47 325	46 50	43 90
Parité.....	81 77	81 09	85 02	80 26	79 71	78 32	73 94
Perte %.....	18 23	18 91	19 24	19 74	20 29	21 68	26 06
<i>Genève</i> (pair: 123 47)							
Cours.....	108 85	108 25	108 »	107 25	105 90	104 75	101 30
Parité.....	88 15	87 67	88 04	86 86	85 76	84 83	82 04
Perte %.....	11 85	12 33	11 96	13 14	14 24	15 17	17 96

Le change sur Vienne à Genève est coté 70 25, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 33 10 %.

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

	15 déc. 1914	15 mars 1915	15 juin 1915	15 sept. 1915	15 oct. 1915	15 nov. 1915	15 déc. 1915
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	23 ./.	24 1/4	23 1/8	23 9/16	24 ./.	24 1/2	26 11/16
Escompte hors banque.....	2 7/8	2 1/4	2 7/8	4 3/4	4 21/32	5 3/8	5 1/8

## LA SITUATION

Les nouvelles d'Athènes sont plus satisfaisantes. Les causes de désaccord entre l'Entente et la Grèce disparaissent peu à peu: la certitude qu'a prise le gouvernement hellène que nous n'évacuerons pas Salonique doit avoir contribué à l'amener à des dispositions plus amicales. Leur premier résultat a été l'évacuation, par les troupes grecques, de Salonique et de la zone située entre la ville et le lac Doiran. Par là, les troupes franco-britanniques ont recouvré toute leur liberté d'action et de manœuvre.

Quant au gouvernement grec, il n'a encore adopté aucune conduite bien définie à l'égard des événements qui se préparent. Comme on estime, à Athènes, que les Bulgares n'entreront pas en territoire grec, pour des raisons à la fois politiques et militaires, on ne se hâte pas de prendre des décisions. Et, en effet, les troupes bulgares se sont arrêtées à la frontière grecque. Mais quel est le caractère de cet arrêt? Est-il définitif ou momentané? Voulu ou forcé? Réulte-t-il d'un accord entre le roi Constantin et le roi Ferdinand? L'avenir seul nous éclairera. En attendant, à Athènes on délibère et on s'abstient.

Quant aux troupes franco-anglaises, elles ont habilement et heureusement évacué le territoire serbe et se replient, en ordre parfait, sur Salonique qu'on fortifie. Cette ville restera la base de nos opérations militaires en Orient. Autour d'elle, on procède au regroupement des forces de l'Entente qui se sont accrues, dans les derniers jours, d'importants contingents serbes et toute la contrée est mise en état de défense. Les Anglais y ont débarqué une importante artillerie lourde.

Cependant les Allemands continuent leurs menaces contre l'Egypte. S'il faut en croire des sources d'informations généralement sûres, leurs menaces se seraient même précisées en préparatifs d'expédition poussés avec hâte. Un matériel d'artillerie considérable serait arrivé à Constantinople et des milliers d'ouvriers travailleraient nuit et jour à une double voie ferrée qui relierait l'Asie-Mineure à Suez. Jérusalem serait transformé en camp retranché. Sous le bluff qui enjolive toutes les informations de source germanique, il y a peut-être une grande part de vérité dans ces nouvelles. Mais les Anglais ne seront pas pris au dépourvu: les rives du canal sont puissamment fortifiées et le pays est abondamment garni de troupes de défense.

Le gouvernement allemand n'a pas pu ne pas rappeler ses attachés militaire et naval dont la présence à Washington avait été déclarée intolérable par les Etats-Unis. Ces conspirateurs vont se rembarquer aux grands dépit et humiliation de l'Allemagne. Quant aux relations entre les Etats-Unis et l'Autriche, elles ne tiennent plus qu'à un fil tenu. Le véritable ultimatum envoyé au cabinet de Vienne pour lui demander le désaveu du torpillage de l'*Ancona* ne lui laisse d'autre alternative qu'une soumission complète ou la rupture. Ainsi les Etats-Unis auront affirmé nettement leur point de vue dans

la guerre sous-marine. Quelle que soit la décision de Vienne, on en ressentira gravement le contre-coup à Berlin, et les négociations, toujours en cours, au sujet du torpillage de la *Lusitania*, en prendront une tout autre tournure.

L'Allemagne semble ne plus devoir se jouer longtemps de la mansuétude et de la longanimité du gouvernement de Washington.

Au surplus, ce gouvernement n'est plus maître d'enrayer l'explosion de l'indignation publique qu'ont soulevée les criminels attentats des Allemands. L'opinion publique est unanime à réclamer des châtiments pour le passé et des mesures préventives pour l'avenir. Le président Wilson n'est même plus maître de sa politique que l'unanimité du pays veut implacable contre les crimes des Germains.

## LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

L'armée serbe se trouve maintenant entière en Albanie. Après deux mois de luttes héroïques, telles qu'on en trouverait peu dans l'histoire, elle a réussi à échapper à un ennemi trois fois supérieur en nombre et pourvu d'un énorme matériel de guerre. Elle n'a pas renoncé à la lutte, mais il lui faut maintenant du matériel, des munitions et des approvisionnements.

D'autre part, les forces franco-anglaises ne pouvant plus secourir nos malheureux alliés se sont repliés devant les Bulgares et les Allemands en nombre infiniment supérieur. Leur retraite sur Salonique s'effectue sans trop de difficultés.

Au cours de la retraite française, un combat acharné a eu lieu au nord de Demir-Kapou, où les Bulgares ont subi des pertes énormes.

Sur le front occidental, la lutte d'artillerie a été vive aussi bien dans le secteur belge que dans les secteurs anglais et ceux occupés par nos troupes. La guerre aérienne a repris, et nos avions ont procédé à divers bombardements efficaces.

S'il fallait en croire les nouvelles qui parviennent de Hollande, une grande attaque allemande contre le front français serait en préparation. Les moyens mis en œuvre seraient formidables. Des nouveaux corps d'armée, de grandes quantités de munitions arriveraient sans cesse. Il faut accueillir ces nouvelles sous réserves.

Sur le front russe, les opérations semblent complètement arrêtées. Il se peut donc que l'ennemi ait retiré de ce front une partie de ses unités et les ait ramenées de notre côté où le climat est moins rude et les facilités de transport bien assurées. Mais nous avons les soldats et le matériel nécessaires pour infliger à l'ennemi une défaite sérieuse.

Nous venons de dire que sur le front russe, les opérations semblent complètement arrêtées. En effet, depuis quelques jours, le calme règne dans la région de Dvinsk; mais à l'arrière, les troupes allemandes, aidées de non-combattants, ont construit un grand nombre de blockhaus munis de poêles.

Ils ne paraissent pas cependant avoir abandonné leur plan de s'emparer de Riga et de toute la ligne de la Dvina occidentale. D'autre part on dit, d'après des nouvelles venues par Londres, que les Austro-Allemands ont retiré des Balkans la presque totalité des troupes qui ont pris part à l'expédition de Serbie, et qu'ils les ont dirigées vers le front russe.

Sur le front italien, nos alliés ont accentué leur offensive ces jours derniers. En Albanie, le débarquement de leurs troupes a commencé.

## QUESTIONS DU JOUR

### Eux et Nous

#### Le Succès de notre Emprunt La Dêbâcle de leur Papier

Les Allemands, acceptant sans contrôle les affirmations audacieuses du docteur Helfferich, croyaient sincèrement que la France, partiellement envahie et encore soumise aux effets paralysants d'un double moratorium (commerce et loyers), était matériellement impuissante à réaliser une opération financière de grande envergure. Le succès que notre premier emprunt de guerre obtient en ce moment leur ouvrira-t-il enfin les yeux ? Il est permis d'en douter, car la presse d'outre-Rhin, fidèle à sa tactique habituelle, se gardera bien de leur dire la vérité.

Pour atteindre les résultats dont il s'est glorifié devant le Reichstag, le docteur Helfferich a hypothéqué toutes les ressources présentes et futures de l'Allemagne. Pour verser au Trésor français les milliards que l'emprunt en cours va produire, nos compatriotes n'auront employé que du capital disponible et des titres affranchis de toute dette antérieure.

Alors que le gouvernement impérial s'est vu dans l'obligation de recourir aux combinaisons les plus scabreuses et d'user, à l'égard du public allemand, des procédés les plus violents, notre emprunt n'aura été qu'une simple opération au comptant, loyalement exposée aux souscripteurs et librement consentie par eux. Et c'est précisément ce qui le différenciera des deux derniers emprunts du docteur Helfferich, qui ont été — tout le monde s'en est rendu compte — de véritables emprunts forcés.

L'élan patriotique qui pousse spontanément nos millionnaires comme les plus modestes capitalistes vers les caisses de l'Etat — et qui les a conduits à verser leur or à la Banque de France, dont le stock va dépasser la somme formidable de 5 milliards — est une preuve absolument décisive que tous les Français, sans distinction de classe ou de parti, veulent résister jusqu'à la victoire finale.

#### Une fière réponse

C'est la plus fière réponse que nous pouvions faire aux rodontades de M. de Bethmann-Hollweg, et c'est certainement celle qui touchera le plus ceux de nos ennemis — le docteur Helfferich en tête — en état de mesurer la vitesse avec laquelle l'Allemagne roule vers l'abîme !

En effet, la guerre atroce que Guillaume II et les pangermanistes ont voulue, et qui désole le monde civilisé depuis bientôt dix-sept mois, pèse aujourd'hui, au point de vue économique et financier, beaucoup plus lourdement sur l'Allemagne que sur aucun des pays alliés.

La principale raison de ce fait, c'est que la guerre a surpris l'industrie et le commerce de ce pays en pleine crise de croissance, et au moment où ils avaient le plus besoin de calme pour consolider une situation déjà inquiétante par elle-même.

Avec une audace que nos compatriotes prudents et réfléchis n'apportent jamais dans leurs affaires, les industriels et les commerçants allemands, d'ailleurs encouragés par les larges avances que leur consentaient leurs banquiers, s'étaient lancés à corps perdu dans une politique d'expansion économique mondiale, ayant pour base principale le crédit à haute pression.

Une guerre victorieuse de courte durée, précédée d'une mobilisation financière appropriée aux circonstances, pouvait ne produire qu'une légère perturbation à l'état de choses existant et contribuer, par la suite, à l'extension de la puissance écono-

mique allemande, ainsi que cela s'était produit après 1871 ; mais pour en arriver là il fallait une guerre courte et victorieuse !

Tous les intellectuels allemands croyaient et pensaient, comme leur grand état-major, que les succès foudroyants que l'Allemagne obtiendrait dès le début des hostilités mettraient immédiatement le monde à ses pieds... ; mais l'attaque brusquée n'a pas réussi et les petits soldats français ayant absolument brisé l'offensive teutonne sur les bords de la Marne, les nations alliées se sont ressaisies et ont pu procéder à l'organisation rationnelle de leur puissance militaire. Ce jour-là l'Allemagne était irrémédiablement perdue, et, malgré les efforts désespérés qu'elle tente depuis ce moment pour se dégager de l'étreinte de ses ennemis, elle succombera fatalement, car, nonobstant sa préparation à la guerre, elle n'est pas de taille — ni au point de vue des effectifs nouveaux à mettre en ligne, ni au point de vue des ressources économiques et financières — à lutter contre les grandes nations qu'elle voulait asservir.

#### La défiance du marché neutre

Le succès de notre emprunt coïncide d'ailleurs avec le moment où les capitalistes des pays neutres semblent vouloir supprimer tout crédit au gouvernement impérial. En effet, c'est vers la fin du mois d'octobre qu'il a été question, pour la première fois, d'une grande opération financière à réaliser par la France, et à partir de cette époque le taux du mark allemand sur les marchés de New-York et d'Amsterdam n'a pas cessé de baisser, ainsi que le prouve le tableau suivant :

Dates	New-York		Amsterdam	
	Pair : 95 cents 37 pour 4 marks	Perte	Pair : 59 florins 37 pour 100 marks	Perte
26 octobre.....	82 62	13 37	48 82	17 76
2 novembre.....	81 75	14 28	48 55	18 23
9 — .....	81 37	14 68	48 15	18 91
16 — .....	81 00	14 98	48 02	19 24
23 — .....	80 75	15 33	47 65	19 74
30 — .....	79 62	16 51	47 32	20 29
7 décembre.....	79 00	17 17	46 50	21 68
14 — .....	77 25	19 »	43 90	26 06

Ainsi, malgré les communiqués triomphants de l'agence Wolff et des journaux officieux de l'empire à propos de l'écrasement de la Serbie, le change allemand sur les marchés de New-York et d'Amsterdam, qui sont actuellement les deux grands marchés où le mark se négocie, n'a cessé de se déprécier. Les journaux financiers de ces deux places attribuent cette énorme baisse à trois causes principales :

1° Au resserrement du blocus contre l'Allemagne, qui supprime les recettes d'ordre extérieur de ce pays, tout en augmentant dans des proportions énormes le prix des produits alimentaires et matières premières qu'il est obligé d'importer de l'étranger et que la contrebande de guerre peut seule, lui procurer ;

2° Aux nouvelles charges que lui imposent et la campagne balkanique et la nécessité de fournir à tous ses alliés les moyens financiers qui leur font défaut ;

3° Enfin, à la méfiance croissante des capitalistes des pays neutres, qui commencent à comprendre que l'Allemagne est acculée à la faillite, car la victoire éclatante sur laquelle le docteur Helfferich compte pour la décharger des dettes qu'elle a contractées depuis le commencement de la guerre appartient à la série des couleuvres qu'on fait avaler chaque jour au peuple allemand.

#### « Papier de mauvais aloi »

Les billets de la Reichsbank sont déjà classés sur les marchés neutres comme du *papier de mauvais aloi* : à quel degré de discrédit tomberont-ils le jour prochain où, les titres de l'empire allemand devenus invendables, la Reichsbank, déjà écrasée par l'édifice fiduciaire qui pèse sur elle, aura à supporter directement les dépenses de la guerre et la charge plus ou moins immédiate de toutes les firmes industrielles et commerciales qu'il faudra nécessairement liquider ?

Il n'est donc pas téméraire de supposer que les billets de la Reichsbank, qui perdent actuellement à l'étranger près du quart de leur valeur intrinsèque, y perdront peut-être la moitié dans quelques mois d'ici, et que les capitalistes des pays neutres qui voudront profiter de cette dépréciation pour acheter des titres de rente de l'empire allemand seront eux-mêmes ruinés, car ces titres n'auront plus, après la guerre, qu'une valeur absolument problématique.

C'est le contraire qui se produira avec les titres de l'Etat français, et en particulier avec l'emprunt 5 % de 1915, qui portera, dans notre histoire financière, le nom glorieux d'*Emprunt de la Victoire* ! Ceux de nos compatriotes qui y souscrivent accomplissent un acte dont on comprendra certainement la portée en Allemagne... et ailleurs, car il a comme signification cette phrase courte et précise : *Volonté de vaincre !*

EDMOND THÉRY.

#### La Question du Sucre

(Suite et fin) (1)

Je viens de parler des cultivateurs producteurs de betteraves. Pour envisager toutes les faces de la question, il faut parler aussi des producteurs de sucre et rechercher si les sucriers en général réalisent, à l'heure actuelle, les bénéfices scandaleux dont parlent ceux qui ne connaissent que superficiellement ce problème si complexe.

Voyez donc en toute impartialité. J'ai dit que le cultivateur était payé, cette année, 50 fr. par tonne de betteraves. Que va coûter la transformation en sucre de cette matière première ?

En 1906 ou 1907, au moment où j'ai traité à la tribune de la Chambre les questions du sucre et de l'alcool, dans les circonstances pénibles que traversait alors la viticulture méridionale, j'évaluais les frais de cette transformation à 8 fr. environ, comptant que 1.050 kilos de betteraves à 7° de densité donnaient 100 kilos de sucre blanc n° 3. La betterave ayant, cette année, une densité moyenne de 7 degrés 7 dixièmes, il en faudra 900 à 950 kilos pour 100 kilos de sucre.

Mais les conditions de main-d'œuvre, de combustible, de frais de toute sorte ont si considérablement augmenté depuis 1907 que l'on peut évaluer entre 24 et 28 fr., selon les usines, les frais de fabrication.

Ajoutons 2 fr. pour le bénéfice très modique, les frais d'amortissement, d'entretien, réparation d'un coûteux matériel, et nous arrivons au prix de 78 fr. (50 + 26 + 2) qui est bien près de celui de la Bourse de commerce.

Un autre critérium va nous permettre de faire la preuve de mon calcul.

On sait que la distillerie du Nord de la France emploie de plus en plus, comme matière première, la même betterave que la sucrerie. Or, les techniciens les plus réputés estiment que l'écart normal

entre le prix du sucre et de l'alcool est de 15 à 18 francs.

Si nous considérons que le gouvernement, par le service des poudres, a réquisitionné l'alcool en septembre dernier, c'est-à-dire au premier mois de fabrication, en fixant le prix à 100 fr. l'hectolitre, soit 1 fr. le degré d'alcool, prix qui n'a pas été fixé pour déplaire aux distillateurs du Midi, nous verrons que le cours du sucre peut, en tablant sur ce calcul, s'élever à 82.85 fr., c'est-à-dire encore en hausse sur le cours actuel.

Si j'ajoute au prix du sucre brut, actuellement payé 80 fr., l'impôt de 25 fr., plus la taxe de raffinage de 2 fr. et les frais de raffinage, 8 francs environ, nous avons un total de 115 francs et ceci sans compter le bénéfice du raffineur ni celui des négociants intermédiaires.

Que ce soit là un prix normal, même avec notre production grandement déficitaire de cette année, je ne prendrai pas sur moi de l'affirmer et mes producteurs de betteraves, qui sont en même temps de grands consommateurs de sucre, protesteraient avec moi contre ces cours. Mais il n'empêche que la taxation du prix de l'alcool par le gouvernement, en septembre dernier, a provoqué ou pu provoquer la hausse du sucre, tant il est vrai qu'en matière économique il faut envisager toutes les répercussions non seulement inévitables, mais possibles ! La taxation, tout comme la réquisition, peut avoir pour résultat la raréfaction de la marchandise et provoquer la disette. Ou alors il faut que ce que certains considèrent comme une panacée soit mané par des mains expertes et des compétences indiscutables. Sinon, le sucre se cachera et il faudra le réquisitionner.

Et puis, en cette année déficitaire, où prendre ce qui manque de sucre et à quelles conditions ? Mon excellent ami et distingué collègue Candace nous offrait les 132.000 tonnes de sucre de canne de nos colonies. 132.000 tonnes ? c'est peut-être beaucoup : mettons 110.000. Mais à quel prix ? Et nous arriverions à offrir 240.000 tonnes à une consommation d'environ 650.000 tonnes. En tout cas, en prenant à nos colonies, nous garderions notre or et nous favoriserions l'agriculture et l'industrie de braves gens qui versent généreusement leur sang pour la France ! D'autre part, la Russie a-t-elle un trop plein cette année et peut-elle nous l'envoyer ? Qui peut le dire ?

On peut encore avoir recours aux granulés américains. Mais à quel prix arriveraient-ils sur le marché français ?

Voilà le cours de livraison disponible :

Prix d'achat : 4 dollars 65 les 100 livres anglaises, franco bord, New-York ; soit, à raison de 221 livres par 100 kilos, au change de 5 fr. 90 le dollar = 60 fr. 59. Fret à 90 shillings la tonne, au change de 27,80 la livre = 12 fr. 50. Commission de banque pour paiement New-York, 1/4 % = 0 fr. 16. Assurance maritime et risque de guerre, 1 1/2 % = 0 fr. 93. Surestaries et manque de poids = 1 fr. 50, soit, pour la marchandise rendue, caf port français, 75 fr. 68 c. Ajoutons les frais de déchargement et de transbordement au port (1 fr.), le transport du Havre à Paris (1 fr. 20), le droit de douane (6 fr.), la taxe de raffinage (2 fr.), de surveillance (0 fr. 08 c.), sur les sacs vides (0 fr. 25 c.), la différence sur les droits de consommation (25 — 24.38 = 0 fr. 62 c.) et nous arrivons à un total de 86 fr. 83, sucre rendu à Paris. Il est vrai qu'en cas de livraison à la raffinerie, il y aurait lieu de déduire 2 fr. 08 (raffinage et surveillance). Ce serait alors un cours de 84 fr. 75 pour le disponible et 80 fr. 92 ou 78 fr. 80 fin janvier ou février.

Ces prix ne comprennent ni la perte d'intérêt d'argent ni le bénéfice normal auquel a droit le négociant importateur et qui doit couvrir les risques importants de toute nature encourus par ce dernier, ainsi que l'aléa de hausse du change.

(1) Voir l'Economiste Européen n° 1240 du 10 décembre 1915.

S'il est possible d'admettre la taxation d'une denrée produite en assez grande abondance dans le pays pour alimenter la consommation, il est impossible de l'admettre lorsqu'on est obligé d'importer, car la seule base logique qui varie du jour au lendemain et même d'heure en heure.

D'ailleurs, en ce moment, la valeur du sucre étranger est supérieure à celle du sucre indigène coté en Bourse.

Mais alors le remède à la cherté du sucre où est-il ? Pour le présent, je ne l'aperçois pas. Car je ne suppose pas que l'honorable ministre du Commerce pourra ou voudra jeter sur le marché d'un seul coup, les quantités considérables de sucre qui ont été mises en entrepôt, dit-on, par la prévoyance de son prédécesseur et à très bas prix. Car, même s'il le faisait, le résultat ne serait que très momentané.

Il faut donc avoir le courage de dire qu'une baisse appréciable des cours n'est pas à espérer, hélas ! cette année, sur le prix actuel. Affirmer le contraire, ce serait causer d'amères désillusions aux consommateurs !

Mais nous pouvons préparer l'avenir que j'entrevois menaçant si on n'y prend garde assez à temps.

Tout de suite, il faut se hâter de procurer à la culture, à des conditions raisonnables, les graines, engrais (nitrate de soude, superphosphate, potasse), animaux et main-d'œuvre nécessaires pour ensemercer, au printemps prochain, la plus grande surface possible en betteraves. Peut-être même faudra-t-il, exceptionnellement, favoriser l'ensemencement par une prime à l'hectare, tant est grand le découragement actuel du cultivateur de cette précieuse racine ! Il faut aussi que dès maintenant tous ceux qui ont la confiance de nos populations agricoles agissent énergiquement sur elles pour leur conseiller de continuer et d'étendre même cette culture.

Le Gouvernement a lui-même un rôle essentiel à remplir : par les ministres de l'Agriculture et de la Guerre, par ses professeurs départementaux d'agriculture, il doit, dès maintenant, donner aux planteurs ou plutôt aux femmes des mobilisés qui ont si courageusement peiné pour mener à bonne fin cette culture difficile et coûteuse, la certitude qu'on peut faire de la betterave en 1916 ; que la main-d'œuvre militaire, au besoin, s'emploiera en quantité suffisante et sans un formalisme tracassier, aux façons multiples, aux arrachages, aux charrois ; que les fabriques prendront livraison de la racine.

Il faut enfin faciliter la remise en état des sucreries, le démontage, le nettoyage du matériel et donner, par des sursis prolongés, la permanence au personnel technique nécessaire pour le contact continu avec la culture, pour passer les marchés et assurer les approvisionnements de toute sorte : graines, charbon, coke, craie, huiles, etc...

Est-il superflu de dire que l'assolement betteravier crée, en France, une richesse annuelle d'environ 300 millions ?

Quant à moi, j'estime avoir rempli mon devoir en disant toute la vérité sur une question de la plus haute importance pour une région laborieuse qui a si grandement souffert déjà du fait de la guerre ; question qui intéresse également les consommateurs et les producteurs de cette denrée, qui est l'aliment défatigant et énergétique par excellence.

D<sup>r</sup> DELPIERRE,  
Député de l'Oise,  
Président du groupe parlementaire  
de défense des intérêts économiques  
de la région du Nord.

### La Situation Économique de l'Allemagne

Des télégrammes des pays neutres ont répandu la nouvelle de troubles sur la voie publique à Berlin à l'occasion de la réunion du Reichstag. Le landtag saxon a connu récemment des séances orageuses. La presse allemande est pleine d'articles sur la paix. Pourquoi ces manifestations de faiblesse qui contrastent singulièrement avec la situation militaire favorable de nos ennemis ? On n'en aperçoit guère qu'une raison : la situation économique et financière de plus en plus tendue.

Le peuple et les classes moyennes supportent depuis de longs mois un rationnement progressif : limité d'abord au pain, il s'est peu à peu étendu, par la hausse des prix, à tous les objets d'alimentation (viande, laitage, œufs, légumes, etc.).

Les milieux financiers, de leur côté, assistent avec anxiété au gonflement de la dette publique que le secrétaire d'Etat Helfferich évaluait récemment à plus de 30 milliards de marks. On n'indiquera plus à l'avenir le montant des dépenses de guerre. Le Reichstag vient de voter 10 milliards de nouveaux crédits pour la guerre, ce qui porte à 40 milliards de marks les sommes votées depuis le début des hostilités.

Les milieux commerciaux souffrent du blocus et des monopoles d'Etat (monopole des céréales, des légumes secs, des fourrages, des métaux, des produits textiles, etc.) qui ont à peu près anéanti le commerce extérieur et intérieur.

Quant aux milieux industriels, une distinction s'impose : ceux qui travaillent pour l'armée réalisent de gros bénéfices ; mais les autres, faute de matière première (coton, laine et métaux) ou de commande, réduisent considérablement leur production.

L'Allemagne présente un double phénomène, hausse de prix, notamment du coût de la vie d'une part, et baisse de tous les revenus de l'autre, dont la gravité est incontestable. Pour les ouvriers, la situation est pire : c'est le chômage. Le *Vorwärts* du 1<sup>er</sup> décembre 1915 reproduit la statistique des bureaux de placement de Berlin : 3.756 ouvriers cherchent du travail et on n'en demande que 3.197. Pour les femmes, les chiffres sont plus défavorables encore : 4.104 femmes ont demandé du travail, tandis que les patrons en recherchaient seulement 2.538. Sans doute l'Empire distribue aux chômeurs et aux femmes de mobilisés des secours et des allocations, mais une femme de mobilisé reçoit 15 marks par mois et 7,50 par enfant. Les villes ajoutent assez souvent un supplément à l'allocation de l'Empire. Mais l'allocation communale est rarement égale à celle de l'Empire. Une famille de mobilisé de 4 personnes (la mère et 3 enfants) reçoit à Berlin 75 marks par mois.

En septembre 1915, l'Empire a distribué aux familles de mobilisés par toute l'Allemagne 94 millions de marks. M. Ribot, dans l'exposé des motifs du projet de loi sur les douzièmes provisoires du troisième trimestre de 1915, évaluait à plus de 200 millions les dépenses d'allocations aux familles françaises de mobilisés. Et la France a cependant mobilisé moins d'hommes que l'Allemagne ; la famille française est moins nombreuse que la famille allemande. Aussi les familles de mobilisés connaissent-elles en Allemagne une « misère très amère », au dire du récent manifeste du parti socialiste contre la cherté.

Malgré les déclarations officielles du gouvernement et de la presse, l'Allemagne ne dispose pas en quantité suffisante des vivres indispensables. A vrai dire elle manque de tout, sauf de pommes de terre. Encore une récolte de 54 millions de tonnes n'est-elle pas considérable, si l'on juge qu'on substitue la fécule de pomme de terre à la farine absente et que la pomme de terre remplacera en 1915 les céréales fourragères (orge, maïs) et le

sucré pour nourrir le bétail. En 1915/1916, le ravitaillement de l'Allemagne en objets d'alimentation est beaucoup plus mal assuré qu'en 1914/1915.

En 1914/1915, l'Allemagne a pu se borner à rationner le pain. En 1915/1916, elle étendra le rationnement à presque tous les objets d'alimentation. Les stocks qui existaient à la déclaration de guerre sont épuisés ; ceux des pays occupés le sont aussi. De février à mai, l'Allemagne, faute de fourrages, a décimé son troupeau (on a abattu 9 millions de porcs). En 1915/16, l'Allemagne devra rationner la viande, le lait, les laitages, les œufs, les légumes secs.

En temps de paix en effet, l'Allemagne importait 50 % des légumes secs consommés ; elle importait aussi 40 % de ses fourrages, c'est-à-dire 40 % des produits servant à l'élevage et à la production du lait. On pourrait donc évaluer à 50 % le fléchissement de la consommation de viande, de beurre, de graisse, de légumes secs, si l'Allemagne était réduite à ses seules ressources. Cette dernière hypothèse est malheureusement peu probable. Mais la rareté des vivres est pourtant telle que le prix de tous les objets d'alimentation a considérablement haussé ; il a doublé souvent, parfois même triplé. Et quoi qu'en dise la presse allemande, le problème de la cherté se pose très différemment en Allemagne et chez les Alliés.

En France, la hausse des prix est l'œuvre des détaillants : les statistiques des prix de gros aux Halles le prouvent. En Allemagne, la hausse des prix tient à la rareté des vivres. L'Allemagne doit rationner, la France ne le doit pas. La France se préoccupe d'enrayer la hausse des prix. L'Allemagne s'efforce, en réduisant la consommation, d'éviter la famine, et la hausse des prix est pour elle un mode de rationnement. Au lieu de l'enrayer, elle peut songer à la maintenir ; et il n'y a pas longtemps le gouvernement allemand optait pour le rationnement par la hausse des prix. Mais ce mode de rationnement pèse uniquement sur les classes pauvres. Les socialistes ont protesté ; ils réclament la réquisition des vivres et leur répartition au moyen de cartes pour le pain.

Cette solution gagne du terrain ; elle présente cependant un gros inconvénient : la réquisition à un prix modéré découragera la production. Les classes rurales s'élèvent vigoureusement contre ce procédé. Les fourrages sont rares et chers ; les agriculteurs prétendent retrouver dans le prix de vente de leurs animaux, du lait et des laitages leurs frais de production. Les paysans ont répondu aux prix maxima fixés pour la viande de porc, les pommes de terre, le beurre, en n'apportant plus rien au marché. C'est là une manifestation intéressante de leur état d'esprit. De la sorte, l'Allemagne se trouve à l'heure actuelle en face d'une redoutable alternative : ou bien rationner par la hausse des prix et mécontenter les classes pauvres, ou bien rationner par voie de réquisition chez les producteurs et mécontenter les agriculteurs, peut-être réduire la production. Ainsi se réveille l'antagonisme traditionnel outre-Rhin entre agrariens et libéraux ou socialistes, entre les villes et les campagnes menaçant la Burgfriede, l'union sacrée chez nos ennemis.

Les Alliés suivront ce débat avec d'autant plus d'intérêt qu'il est loin de se clore. Car la crise alimentaire ira s'aggravant. Jusqu'ici, au troupeau de porcs décimé au début de 1915, s'est substitué, dans l'alimentation, le troupeau de bœufs. Deux chiffres le montrent :

#### Bêtes amenées sur le marché de Berlin

	Bœufs	Veaux	Moutons	Porcs
28 novembre 1914.....	3.387	1.048	6.772	16.126
20 novembre 1915.....	8.114	1.310	6.948	4.523

Mais on ne refait pas un troupeau de bœufs en

un an et l'on peut se demander quelle sera la situation de l'Allemagne dans cinq ou six mois, si faute de fourrages importés elle ne réussit pas à reconstruire son troupeau de porcs.

J. L.

### Le Recouvrement des Impôts

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

Produits	Comparaisons avec		
	Recouvrements	Novemb. 1913	Novemb. 1914
(En milliers de francs)			
<b>Impôts et revenus directs</b>			
Enregistrement.....	20.222	-36.640	+12.288
Timbre.....	7.925	-9.263	+2.402
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et pénalités.....	220	-1.174	+206
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	7.319	+2.921	+3.547
Contributions indirectes.....	36.505	-19.964	-2.948
Douanes.....	59.104	-2.296	+24.052
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	1	-178	-152
Sels.....	3.169	-141	-717
Sucres.....	14.926	-3.303	+2.337
<b>Monopoles</b>			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur les briquets, tabacs, poudres à feu).....	48.390	-2.370	+288
Postes.....	19.274	-6.899	+2.250
Télégraphes.....	4.235	-767	-727
Téléphones.....	1.901	-2.808	+7
Produits de diverses exploitations.....	37	-89	+37
	232.246	-82.971	+42.820

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

Produits	Comparaisons avec les 11 premiers mois de		
	Recouvrements	1913	1914
(En milliers de francs)			
<b>Impôts et revenus divers :</b>			
Enregistrement.....	425.859	-345.673	-166.108
Timbre.....	134.977	-97.836	-53.145
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et de pénalités.....	1.129	-14.544	-4.555
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	151.200	+7.611	+3.316
Contributions indirectes.....	442.944	-175.931	-84.086
Douanes.....	678.477	+50.524	+144.855
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	221	-1.557	-1.119
Sels.....	27.942	-3.063	-2.151
Sucres.....	182.392	+17.801	+46.110
<b>Monopoles</b>			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur briquets, tabacs, poudres à feu).....	493.094	-59.614	-28.915
Postes.....	177.764	-75.782	-55.873
Télégraphes.....	52.955	+1.887	+954
Téléphones.....	25.432	-25.099	-16.274
Produits de diverses exploitations (Journaux officiels) ..	467	-753	-444
Total.....	2.794.853	-722.029	-217.935

Quant aux « Produits et revenus du domaine de

l'Etat, produits divers, ressources exceptionnelles et recettes d'ordre », qui ne sont d'ailleurs donnés qu'à titre de renseignement, sans qu'on puisse en tirer des conclusions rigoureuses en raison des variations considérables qui se produisent dans l'époque de recouvrement d'un grand nombre d'entre eux, ils ont atteint, en novembre 1915, 17.278.300 fr. contre 16.689.700 fr. en 1913, et 12.631.000 fr. en 1914. Pour les onze premiers mois de l'année en cours, ils se chiffrent par 182.198.500 francs contre respectivement 127.091.300 fr. et 110.383.100 fr. pendant les mêmes périodes de 1913 et de 1914.

Au sujet du susdit rendement des impôts indirects en novembre, le ministère des Finances a communiqué la note suivante :

« Le produit des impôts et revenus indirects s'est élevé en novembre 1915 à 232.246.300 fr. Ce chiffre représente, par rapport aux résultats de novembre 1914, soit 189.426.600 fr., une plus-value de 22,6 % ; l'augmentation par rapport au mois correspondant de 1914 était, en août, septembre et octobre derniers, respectivement de 39,8 %, 72,7 % et 37,5 %. Cette diminution dans l'écart constaté entre les recouvrements de 1915 et ceux de 1914 provient de la reprise d'activité qui s'était manifestée pendant les derniers mois de 1914, à la suite de l'évacuation par l'ennemi d'une partie des départements envahis.

« La comparaison avec les recouvrements de 1913, qui avaient atteint en novembre le chiffre de 315.217.700 fr., fait ressortir une moins-value de 82.971.000 fr., soit 26,3 %, contre 22,3 % pour le mois d'octobre. L'augmentation du déficit est presque entièrement imputable aux produits recouverts par l'administration de l'enregistrement et, parmi ces taxes, aux droits de mutations par décès, sur lesquels la diminution des recouvrements n'est pas inférieure à 5.824.500 fr.

« On ne peut déduire de cette augmentation de la moins-value par rapport aux recouvrements de l'année 1913 aucune conclusion défavorable en ce qui concerne l'activité économique du pays ; le produit des droits dont le rendement est en relation directe avec la marche des transactions n'accuse en effet aucun fléchissement. C'est ainsi que les droits d'enregistrement sur les ventes d'immeubles, les droits de timbre sur les quittances, sur les effets de commerce et sur les affiches ont procuré au Trésor, au cours du mois de novembre, des recettes notablement supérieures à celles du mois précédent.

« De même, parmi les produits des douanes, on remarque que les droits accessoires (droits de statistiques, de navigation, de timbre, de plombs, etc.) qui sont directement liés au développement du trafic, accusent des résultats satisfaisants, très semblables à ceux qui avaient été constatés d'août à octobre 1915.

« Enfin, la diminution enregistrée par rapport à 1913 sur les recettes des contributions indirectes s'est atténuée au cours du mois de novembre ; elle est inférieure de 0,76 % et de 2,16 % à celle que faisaient apparaître les résultats des mois de septembre et octobre derniers. »

En ce qui regarde les contributions directes et taxes assimilées, dont la taxe a été autorisée par les lois des 26 décembre 1914, 29 juin et 28 septembre 1915, disons qu'à la date du 30 novembre dernier les évaluations budgétaires s'établissaient à 613.806.726 fr. et les rôles émis à 541.078.800 fr., soit, en ajoutant les centimes additionnels, à 1.124.783.600 fr. Les douzièmes échus à la même date s'élevaient à 937.319.700 fr. et les recouvrements effectués ayant atteint 796.812.000 fr., la différence en moins aux recouvrements par rapport aux douzièmes échus s'est chiffrée par 140.507.700 fr.

Pour la même période, en 1914, les recouvrements s'élevaient à 994.975.000 fr. d'où une différence en moins de 198.163.000 fr. aux recou-

virements de 1915. Disons encore qu'en 1915 les frais de poursuites se sont élevés à 790.200 fr., soit 0,86 pour mille, contre 929.400 fr. en 1914, ce qui représentait 0,90 pour mille.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

#### Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	9 décemb. 1915	16 décemb. 1915
<b>ACTIF</b>		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.940.025.348	5.026.399.111
Argent.....	356.499.623	357.721.603
	5.296.524.971	5.384.120.714
Disponibilité à l'étranger.....	978.431.588	974.101.771
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	146.366	601.505
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	115.284.751	133.287.887
{ Effets Etranger.....	1.304.729	1.265.009
{ Effets du Trésor.....	335.006	235.532
Portefeuilles des succursales.....	200.129.997	231.966.053
Effets prorogés { Paris.....	895.634.519	891.763.889
{ Succursales.....	956.624.586	954.221.396
Avances sur lingots à Paris.....	4.290.000	4.290.000
Avances sur lingots dans les succurs. ....		
Avances sur titres à Paris.....	166.420.125	633.089.544
Avances sur titres dans les succurs. ....	459.536.368	512.704.154
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	7.400.000.000	7.400.000.000
Avances temporaires au Trésor public	869.150	869.150
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	595.000.000	615.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.528.538	99.528.538
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	46.244.578	46.244.859
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....		
Rentes de la Réserve.....	11.100.580	13.061.036
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.092	8.407.092
Divers.....	314.982.367	436.912.286
Total.....	17.867.976.066	18.658.651.149
<b>PASSIF</b>		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques département. mobilières { Loi du 9 juin 1857.....	2.980.750	2.980.750
{ Ex-banques département. mobilières { 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.....	14.070.471.390	13.449.509.520
Arretrages de valeurs déposées.....	33.574.511	32.680.410
Billets à ordre et récépissés.....	10.677.835	10.240.640
Compte courant du Trésor (*).....	155.849.134	2.236.748.361
Comptes courants de Paris.....	2.188.053.762	1.561.185.595
Comptes courants dans les succursales.....	752.400.592	652.970.852
Dividendes à payer.....	3.061.337	3.004.967
Escompte et intérêts divers.....	41.588.410	44.202.068
Récompte du dernier semestre.....	3.123.016	3.123.016
Divers.....	383.712.184	439.528.823
Total.....	17.867.976.066	18.658.651.149

#### Comparaison avec les années précédentes

	21 déc. 1911	19 déc. 1912	18 déc. 1913	30 juillet 1914	16 déc. 1915
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.225.7	5.537.2	5.697.0	6.683.2	13.449.5
Encaisse or.....	3.213.4	3.208.8	3.524.6	4.141.3	5.026.4
— argent.....	811.6	726.2	650.8	625.3	357.7
Portefeuille.....	1.202.7	1.653.5	1.452.1	2.444.2	2.213.3
Avances aux partic. — à l'Etat.....	689.2	725.5	741.2	743.8	1.150.0
Compt. cour. Trésor — partic.....	293.6	215.3	202.4	382.6	2.236.7
Taux d'escompte.....	3 1/2 0/0	4 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0

(\*) Réserve faite des résultats non encore parvenus des versements à l'Emprunt 5 0/0 de la Défense Nationale que le Trésor centralise directement.

**Les douzièmes provisoires et l'impôt sur le revenu.** — Le projet des douzièmes provisoires pour le premier trimestre de 1916 vient de venir en discussion devant la Chambre des Députés.

Dans son rapport, M. Raoul Péret passe en revue les dépenses effectuées depuis le 1<sup>er</sup> août 1914

jusqu'au 31 décembre 1915, soit pendant les dix-sept premiers mois de guerre.

Il les évalue à 31 milliards en chiffres ronds, savoir :

1 <sup>o</sup> Dépenses militaires.....	Fr. 24.347.388.539
2 <sup>o</sup> Dépenses autres.....	6.676.692.644
Total.....	Fr. 31.024.081.183

Pendant les cinq premiers mois de guerre (1<sup>er</sup> août au 31 décembre 1914), les dépenses de l'Etat ont atteint en moyenne, par mois, 1.780 millions, dont 1.144 millions pour les dépenses militaires.

Pendant les douze mois de l'année 1915, les dépenses mensuelles moyennes ressortent à 1.844 millions, dont 1.427 millions pour les dépenses militaires.

Pour le premier trimestre de 1916, il est demandé 7.514 millions, soit une dépense mensuelle de 2.505 millions.

Le ministre des Finances avait demandé que l'application de l'impôt sur le revenu, établi par la loi du 15 juillet 1914, fût reportée au 1<sup>er</sup> janvier 1917.

« Après une délibération assez longue, écrit le rapporteur, la commission du budget a repoussé la proposition du gouvernement.

« Elle a adopté un article décidant que le recouvrement de l'impôt soit assuré avant le 3 décembre 1916.

« La commission, dit le rapporteur, estime que l'administration des finances aura les moyens d'établir les rôles l'année prochaine de façon à rendre possible la perception de l'impôt en 1916, et celui-ci serait dû à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1916. »

**L'Emprunt 5 % pour la Victoire.** — Mercredi a été close la souscription à l'Emprunt 5 % pour la Victoire, mais l'affluence des souscripteurs était telle que tous n'ont pas pu approcher des guichets, et que les numéros d'ordre distribués au pavillon de Flore ainsi que dans les Etablissements de crédit ont été considérés comme valables pour la journée de jeudi.

Aucun résultat n'est encore connu. En effet, les intermédiaires du Trésor ont jusqu'à demain soir samedi pour clôturer leurs écritures, établir leurs bordereaux, et effectuer leurs versements.

On ne possédait donc pas avant dimanche les données précises sur cette grande opération de crédit, dont les milieux informés s'accordent cependant d'ores et déjà à proclamer le très grand succès.

**Les Sociétés financières après la guerre.** — M. Linol se préoccupe de ce que deviendront un grand nombre de Sociétés financières, industrielles et commerciales, après la guerre.

Après la guerre, ces Sociétés devront reprendre le paiement normal de leurs coupons et les remboursements des obligations sorties au tirage. Dans quel état de trésorerie vont se trouver la plupart des Sociétés qui se sont vues dans la nécessité d'invoquer les dispositions protectrices du moratorium vis-à-vis de leurs obligataires ? Malgré la plus rigoureuse économie, elles peuvent à peine faire face aux dépenses réduites au strict indispensable, allégées par les dispositions du moratorium, mais en l'absence de tout élément de recettes, il est impossible à une Société de constituer une provision en vue de l'acquiescement des charges, pour le jour où la cessation du moratorium en rendra le paiement exigible.

Aussi M. Linol, dans le dernier numéro de la Gazette des Sociétés et du Droit financier, exprime-t-il l'avis qu'il y a intérêt évident pour tous à se rapprocher et à veiller en commun à la sauvegarde de leurs intérêts, qui n'ont rien de contradictoire ; mais pour cela il faut qu'il y ait unanimité, ou au moins que les obligataires soient constitués en Société civile avec les majorités prévues par le décret moratoire.

Nous nous rangeons entièrement à l'avis de M. Linol. Il y a un intérêt primordial, en tous cas, à ce que la situation des Sociétés financières soit examinée le plus tôt possible par le Parlement et que nos législateurs aient le temps d'examiner et surtout d'entendre les avis compétents, afin de n'en être pas réduits à un certain moment à recommencer, « post moratorium », ce qu'ils ont fait lors de l'établissement des moratoria, c'est-à-dire à voter des lois mal conçues.

### GRANDE-BRETAGNE

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 8 décembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	68.586.000
Dette de l'Etat.....	11.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	50.136.000
	68.586.000

#### Département de Banque

Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	52.444.000
Dépôts divers.....	90.019.000
Traites à 7 jours et diverses.....	16.000
Solde en excédent.....	3.286.000
	160.317.000

Garanties en valeurs d'Etat.....	32.840.000
Autres garanties.....	92.910.000
Billets en réserve.....	34.430.000
Or et argent monnayé en réserve.....	137.000
	160.317.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapports de réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914.....	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
20 oct. 1915.....	58.885	32.573	144.509	117.514	44.762	30.97	5
27 novemb. ....	56.231	32.795	139.557	115.461	41.886	30.01	»
3 —.....	56.656	33.433	141.311	117.435	41.678	29.48	»
10 —.....	55.351	33.198	139.373	116.562	40.608	29.12	»
17 —.....	53.570	33.014	141.374	120.656	39.006	27.63	»
24 —.....	52.457	33.302	136.798	117.011	37.605	27.48	»
1 <sup>er</sup> déc. ....	51.239	34.275	143.902	126.321	35.414	24.61	»
8 —.....	50.273	34.156	142.479	125.750	34.567	23.56	»

### RUSSIE

**Bilan de la Banque Impériale de Russie.** — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 23 novembre/6 décembre, se compare ainsi avec le précédent :

	Bilans aux	
	16/29 nov. 1915	23 nov./6 déc. 1915
Actif :		
(Millions de roubles)		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administration des Mines).....	1.608	1.608
Or à l'étranger.....	229	228
Billon d'argent et de cuivre.....	30	32
Effets escomptés.....	392	393
Bons du Trésor à court terme.....	3.327	3.303
Prêts sur titres.....	843	796
— sur marchandises.....	109	111
— aux institutions de crédit populaire.....	90	86
— agricoles.....	23	23
— industriels.....	8	9
— aux Monts de Piété.....	17	17
Effets protestés.....	6	6
Titres appartenant à la Banque.....	208	220
Divers.....	139	136
Solde du compte des succursales.....	278	278
Total.....	7.307	7.246

Passif :	29 nov. 1915	6 déc. 1915
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1).....	5.165	5.220
Capital.....	55	55
Dépôts.....	26	26
Comptes courants du Trésor.....	238	238
— spéciaux et consignations.....	396	396
— courants des particuliers.....	871	865
Mandats non acquittés.....	26	25
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	112	113
Sommes transitoires et divers.....	418	313
Total.....	7.307	7.246

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 16/29 novembre, à 74 millions de roubles, et au 23 novembre/6 décembre, à 69 millions.

### ITALIE

**Un nouvel emprunt italien.** — Un nouveau grand Emprunt national sera, annonce-t-on de Rome, émis au commencement du mois de janvier prochain.

Le journal *l'Italie* rappelle que le dernier emprunt fut émis à un prix qui rapportait 4,80 %. On a des raisons de croire que le nouvel emprunt rapportera un peu plus de 5 %.

Le nouvel emprunt sera naturellement du type 4,50 %. Ce type de rente a été choisi l'an dernier après mûres réflexions, et rien ne motiverait un changement.

Il est certain, ajoute notre confrère italien, que le nouvel emprunt trouvera auprès du public l'accueil le plus empressé.

### ALLEMAGNE

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 7 décembre, accuse, sur celui du 30 novembre, les variations suivantes :

	30 novemb.	7 décemb.	Comparaison
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.435	2.436	+ 1
— argent.....	37	36	- 1
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	669	462	- 207
Portefeuille d'es-compte.....	4.672	4.992	+ 320
Avances.....	16	14	- 2
Portefeuille titres.....	35	83	+ 48
Circulation.....	5.999	6.041	+ 42
Dépôts.....	1.588	1.667	+ 79

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (d)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 9/10
7 août 1915	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6
15 octobre	2.426	36	831	5.777	1.678	4.390	14	5
23 —	2.427	40	1.125	5.675	1.620	3.923	15	»
31 —	2.429	38	1.138	5.946	1.623	4.206	19	»
7 nov.	2.432	34	960	5.910	1.575	4.285	16	»
15 —	2.433	35	793	5.833	1.550	4.320	16	»
23 —	2.435	39	557	5.765	1.723	4.667	13	»
30 —	2.435	37	669	5.999	1.588	4.672	16	»
7 déc.	2.486	36	462	6.041	1.667	4.992	14	»

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

**Déclarations du chancelier allemand.** — Nous avions annoncé, il y a huit jours, que le chancelier de l'Empire allemand avait à répondre, dans la

séance du Reichstag du 9 décembre, à une interpellation du socialiste Scheidemann, sur les conditions de paix.

Cette séance, si vivement attendue, s'est déroulée comme un spectacle parfaitement réglé d'avance. Au reste, et contrairement à ce que l'on était en droit de s'attendre, ce n'est pas l'interpellateur, mais bien le chancelier lui-même, M. de Bethmann-Hollweg, qui a pris le premier la parole, ce qui prouve qu'il n'avait nullement la main forcée.

Depuis le début des hostilités, a-t-il dit, les puissances de l'Entente avaient fait tous leurs efforts pour décider le roi Ferdinand à se ranger à leurs côtés ; on lui promettait libéralement des territoires austro-hongrois, turcs et grecs. C'est ainsi que, afin d'amener la Bulgarie à se ranger aux côtés des puissances de l'Entente, la Serbie devait lui faire des concessions territoriales si considérables qu'elle n'a pu s'y résoudre. La désunion s'est alors introduite dans le camp des adversaires de l'Allemagne.

Les aspirations nationales justifiées de la Bulgarie en Macédoine avaient été considérablement limitées à l'avantage de la Serbie après la dernière guerre balkanique ; abandonnée par la Russie, elle avait dû, après avoir supporté la plus grande part du fardeau de la guerre, se résigner à voir les fruits de sa victoire récoltés par ses voisins serbes. La Serbie devait être avantagée, car elle représentait pour la Russie un poste avancé contre l'Autriche-Hongrie.

Aujourd'hui, le roi Ferdinand a tenu la promesse qu'il avait faite à son peuple après la deuxième guerre balkanique, et les drapeaux bulgares, qui avaient été roulés après une lutte glorieuse mais décevante, flottent librement aujourd'hui sur le pays perdu.

Avec une bravoure héroïque, les Turcs tiennent encore aux Dardanelles, dont M. Asquith prophétisait déjà en été la chute imminente ; aujourd'hui, les Dardanelles sont plus fortes que jamais. A Bagdad, également, les Turcs ont maintenu leur ancienne renommée guerrière et infligé aux Anglais une défaite sensible.

L'ouverture d'une route vers l'Orient marque une nouvelle étape dans la guerre actuelle. L'établissement de relations directes avec la Turquie a une valeur inestimable au point de vue militaire, tandis qu'au point de vue économique la possibilité d'importer des denrées des Etats balkaniques et de Turquie augmentera les approvisionnements de l'Allemagne d'une façon à réjouir le peuple allemand. Aussi l'avenir est-il plein de promesses.

Grâce à la sage politique du roi Ferdinand, un pont solide est jeté entre les empires du centre indissolublement alliés et l'Orient balkanique. Quand la paix sera rétablie, ce pont ne servira plus aux bataillons en marche, il servira aux œuvres de la paix et de la civilisation.

Puis, parlant de la Grèce, le chancelier a dit que c'était de leur propre initiative que l'Angleterre et la France avaient débarqué des troupes à Salonique, et qu'elles continuaient à le faire, malgré les vives protestations du gouvernement grec. Maintenant les Anglais et les Français se comportent, dans cette ville, comme s'ils étaient les maîtres du pays. L'Allemagne assiste à ce spectacle intéressant des ennemis du militarisme prussien qui tirent parti de la maîtrise de la flotte britannique comme d'une menace brutale pour obliger le gouvernement grec à violer ses devoirs d'Etat neutre. Mais, malgré les difficultés de la situation, ce gouvernement a résolu de respecter la neutralité, conformément à la volonté, à la dignité et à l'indépendance de la Grèce, ainsi que dans son propre intérêt. L'affaire n'est pas encore liquidée.

M. de Bethmann-Hollweg a ensuite prononcé un véritable réquisitoire contre l'Angleterre qui, d'après lui, a proclamé à la face du monde, et avec

une habileté raffinée (?) qu'elle avait pris les armes avec un noble désintéressement pour secourir la Belgique violée, et qu'elle avait mission d'infliger à l'Allemagne, pour cette violation, une sévère punition. Mais en agissant ainsi, l'Angleterre veut faire des affaires dans le monde, et le *Times* a avoué le premier que le secours apporté à la Belgique n'était pas le motif principal de l'entrée en guerre de l'Angleterre.

Abordant la situation militaire, le chancelier a dit que les troupes allemandes prennent, dans l'Est, avec les armées austro-hongroises, des positions de défense très fortifiées et situées bien loin sur le territoire russe. Elles sont prêtes à reprendre leur marche en avant.

Sur le front occidental, il est vrai que les Français et les Anglais, dans des attaques menées avec un complet mépris de la mort, ont pénétré en quelques points dans les positions allemandes, mais, comme toutes les tentatives précédentes, ce nouvel essai de rompre la ligne de leurs adversaires a échoué. Quant aux positions de défense de l'armée austro-hongroise contre les Italiens, elles sont solides et intactes ; les attaques des Italiens, opérées au prix de pertes énormes, ont été repoussées avec un héroïsme inlassable.

« En ce qui concerne notre situation économique, a précisé M. de Bethmann-Hollweg, nous avons des vivres en suffisance et bien répartis. Il est un fait certain, c'est que nos ennemis payent des prix plus élevés que les nôtres pour les denrées alimentaires de première importance.

« Nos adversaires tirent de notre situation militaire et économique cette conclusion que nous sommes en présence d'une débâcle prochaine ; ils disent que nous demandons la paix. M. de Bülow en Suisse ; le secrétaire d'Etat, M. Solf, à la Haye ; le prince Max de Bade, à Stockholm ; le cardinal Hartmann, à Rome, feraient tous des démarches en vue de la paix.

« On répand d'autres bruits encore. On dit qu'après nos succès en Serbie, l'empereur va se rendre à Constantinople pour dicter la paix. Il n'y a pas un mot de vrai dans ces légendes.

« Cette campagne de presse a commencé quand la politique des puissances de l'Entente dans les Balkans menaçait d'échouer et quand les tentatives de rompre nos lignes sur le front occidental ont été sans succès.

« J'ai essayé d'exposer fidèlement la situation sur tous les fronts et à l'intérieur. Nos ennemis ne peuvent rien contre le langage des faits.

« Il n'y a chez nous aucun point sombre ; aucun facteur incertain qui puisse ébranler notre ferme confiance. Si nos ennemis ne veulent pas se couber maintenant devant la réalité, ils seront obligés de le faire plus tard.

« Le peuple allemand est inébranlable dans sa confiance en ses propres forces ; il est invincible ; c'est nous faire une injure que de croire qu'après avoir volé de victoires en victoires, alors que nous nous trouvons bien loin en pays ennemis, nous le céderions à nos adversaires en endurance, en activité et en force morale.

« Non ! nous ne nous laisserons pas ébranler par des mots ; nous continuerons délibérément cette lutte, qui a été voulue par nos ennemis, pour la mener à bonne fin, ce que réclame l'avenir de l'Allemagne. »

En Belgique, d'après le chancelier, la situation est presque normale. L'industrie et le commerce ont pris un nouvel essor ; l'ordre y est rétabli dans le trafic de l'argent ; les services des postes, des chemins de fer et de la navigation y fonctionnent ; la production du charbon a augmenté considérablement ; elle a presque atteint dans le dernier trimestre trois millions et demi de tonnes.

Des mesures ont été prises en faveur des sans-travail, car l'Angleterre, par son blocus naval, empêche l'industrie belge d'exporter ses produits. La

fréquentation de l'école primaire est devenue obligatoire, et l'enseignement est donné aussi en flamand.

En Pologne, en Lithuanie, en Courlande, les Allemands ont trouvé, a observé le chancelier, un pays affreusement dévasté par les Russes. Ils ont donc créé une nouvelle police ; installé des administrations municipales ; organisé la justice ; pris des mesures pour la salubrité et pour favoriser la culture et les semences ; construit des voies ferrées et des routes ; rouvert les écoles, etc. « On peut dire « que jamais, dans l'histoire du monde, les travaux pacifiques n'ont pris un tel développement « derrière le front, pendant que des millions « d'hommes prennent part à la lutte. »

Des applaudissements frénétiques ont accueilli ces déclarations du chancelier, et on n'a prêté aucune attention à des interruptions du socialiste Liebknecht. Puis l'interpellateur Scheidemann a pris la parole.

« Les misères augmentent dans tous les pays, a-t-il dit. Chacun se demande combien peut encore durer une telle guerre et désire en voir la fin. Je ne crois pas qu'il y ait aucun peuple qui désire continuer la guerre. Tous veulent la paix. Les hommes d'Etat responsables ne savent plus comment sortir de cette impasse.

« Nous, social-démocrates, nous sommes nettement en faveur de la paix. Certes, nous savions que, par une victoire russe, notre liberté était en danger, mais maintenant nous voulons que la guerre soit terminée le plus vite possible. Nos ennemis veulent-ils la paix ? Je ne le sais. Mais la théorie qui veut que ce soit le vaincu qui demande la paix est inexplicable, car il faudrait qu'il y ait un vaincu, mais ce n'est pas le cas dans la guerre actuelle.

« Cela est impossible ; il est donc naturel que ce soit le plus fort qui entame les négociations. Nous avons tracé un plan complet dont la réalisation est impossible. Il faut que l'étranger sache que le peuple allemand ne veut pas de conquêtes, car ce seraient de nouveaux dangers de guerre. Nous nous élevons contre toute guerre, de conquête. Nos ennemis ont déclaré vouloir abattre le militarisme prussien et délivrer l'Alsace-Lorraine. Au Parlement anglais on a déclaré que la continuation de la guerre amènerait la misère générale. Nous sommes du même avis et demandons depuis plusieurs mois la paix qui n'anéantirait aucun pays. Au Parlement hongrois, le comte Andrássy et le comte Caroli ont déclaré la même chose. »

L'orateur s'est élevé ensuite contre ceux qui prétendent que parler de paix, c'est trahir son pays, et il a continué :

« Dans cette guerre l'Europe se ruine, l'Amérique s'enrichit. Si seulement la France et l'Angleterre voulaient le voir !

« Chacun serait content en Allemagne si on obtenait une paix qui assure notre développement économique et notre indépendance.

« Les Autrichiens me chargent de vous exprimer qu'ils désirent également la paix. Nous demandons au chancelier qu'il réponde nettement à nos questions — et sous quelles conditions il serait décidé à demander l'ouverture de négociations de paix, car le peuple allemand ne veut pas verser son sang pour les intérêts capitalistes. Nous voulons la paix parce que le peuple allemand est décidé à protéger sa patrie contre les ennemis intérieurs qui veulent prolonger la guerre. J'espère que le chancelier prononcera les paroles décisives que le monde entier attend.

« Le monde entier se mettra du côté de celui qui proposera la paix et s'élèvera contre celui qui refusera cette main tendue. »

M. de Bethmann-Hollweg a répondu que l'interpellation produira sur les ennemis une grande sensation et une certaine joie.

« On veut voir, a-t-il dit, dans la demande des

conditions de paix de l'Allemagne l'indice d'un abandon de la force allemande ou de la faillite de l'union d'un peuple.

« La façon dont l'interpellation vient d'être motivée décevra l'attente de l'ennemi.

« M. Scheidemann, dans ses déclarations, laisse deviner l'appréhension que nous laissons échapper une possibilité de paix honorable et que nous déclinons des propositions raisonnables parce que nous voudrions conserver les pays conquis ou en conquérir de nouveaux. Mais l'histoire actuelle de la guerre conduit tout naturellement à une suggestion de mettre fin à la guerre et de dire publiquement ce que le gouvernement allemand pense de la paix.

« Nous avons remporté d'énormes succès et avons enlevé à nos ennemis leurs espoirs, les uns après les autres. Déçus dans leurs espérances, ils se sont cramponnés de toutes leurs forces à d'autres espérances. Après la communauté d'armes établie avec la Bulgarie, après nos grands succès en Serbie, après l'ouverture de la route conduisant vers les Turcs et après avoir menacé le point le plus sensible de l'empire britannique, nos ennemis ne doivent-ils pas être convaincus de plus en plus que la partie est perdue pour eux ? Mais aucun d'eux ne s'est approché de nous pour faire des propositions de paix.

« Ils ont estimé plutôt de leur intérêt de nous attribuer fausement des visées de paix ; nous ne ferions qu'agrandir leur illusion en faisant des propositions de paix au lieu d'attendre les leurs. L'examen des conditions de paix doit commencer par celles de nos ennemis.

« Nos adversaires, au début de cette guerre, qu'ils ont cru facile, ont émis des propositions démesurées et proclamé la destruction de l'Allemagne ; l'Angleterre voulait, si cela devait être nécessaire, faire la guerre pendant vingt ans pour atteindre ce but. Une telle durée de la guerre a causé depuis quelques soucis aux Anglais.

« Mais le but que se proposent toujours les alliés, bien que la partie soit perdue pour eux, est l'écrasement du militarisme prussien et allemand, et en outre chaque allié a des exigences spéciales. Le dernier moyen imaginé pour exciter l'ardeur guerrière des peuples est l'espoir fondé sur une « guerre d'usure ».

« Nos vivres suffiront ; nous sommes pourvus de tout ce qui est nécessaire, ainsi qu'en matières premières, pour une très longue durée. Quant aux réserves d'hommes, la guerre montre que le nombre ne fait pas tout. D'ailleurs, nous n'avons pas été aussi loin que la Russie et la France, laquelle a établi l'obligation du service militaire jusqu'à quarante-cinq ans ; nous n'avons pas l'intention d'élargir ces limites.

« Nos pertes sont inférieures aux pertes françaises, non seulement au point de vue proportionnel, mais d'une façon générale. Nous ne perdons pas un souffle, car nous luttons pour nos foyers.

« On continue à pratiquer contre nous une guerre d'extermination. Nous n'obtiendrons rien avec des théories et des déclarations pacifiques. Quand nos ennemis soumettront des propositions de paix conformes à la dignité et à la sécurité de l'Allemagne, nous serons prêts à les discuter.

« Dans mes discours précédents, j'ai défini les lignes générales des objectifs de la guerre ; puis-je encore aujourd'hui entrer dans des détails, dire quelles garanties le gouvernement exigera, par exemple, sur la question de la Belgique ? Mais nos ennemis doivent se dire que plus ils conduiront la guerre avec acharnement, plus les garanties nécessaires augmenteront.

« L'Angleterre et la France considèrent la Belgique comme terrain de déploiement pour leurs armées ; nous devons nous assurer politiquement et militairement contre ce danger. Pour tout Alle-

mand, la guerre ne pourra s'achever que par une paix qui donnera toute sécurité contre le retour d'une nouvelle guerre. »

Le député Spahn, député centriste, a dit ensuite qu'au nom de tous les partis, à l'exception des socialistes, il souhaitait la fin de la guerre qui a été « imposée à l'Allemagne », mais il a ajouté qu'à l'heure où les négociations seront possibles, il faudra sauvegarder d'une façon permanente, par tous les moyens, y compris les acquisitions territoriales, les intérêts militaires, économiques, financiers et politiques de l'Allemagne dans toute leur étendue.

Le député socialiste Haase a protesté avec violence contre cette déclaration et expliqué que l'orateur socialiste Scheidemann s'était entendu avec les partis bourgeois pour que les débats prissent fin après son discours. « C'est une trahison des partis bourgeois », a-t-il dit. Puis le député Landsberg a déclaré : « Nous voulons éviter l'anéantissement de notre pays, mais nous ne voulons en aucun cas tirer aucun autre... Conclure une paix honorable exige l'assurance contre les attaques frivoles. Nous le voulons aussi. Faire la guerre jusqu'à l'épuisement de tous les belligérants ne servirait pas à nous protéger contre la répétition de la guerre, mais la politique allemande doit veiller à ce que certaines espérances relatives à la possibilité de reconquérir l'Alsace-Lorraine soient détruites. Quiconque lèvera un couteau pour couper un morceau quelconque de l'Allemagne se heurtera à son peuple, uni pour se défendre, qui lui arrachera le couteau des mains. »

Faut-il dire maintenant que les déclarations du chancelier appellent certaines observations ?

Il a déclaré que l'Allemagne attendait de pied ferme les propositions de paix des alliés, mais dans la nuit même, d'après des dépêches reçues à Londres de Copenhague, plus de 50.000 personnes manifestaient dans Berlin en criant : « La paix ! La paix ! » La police se livra à des charges furieuses, et l'on compta de nombreux tués ou blessés. En outre, des milliers de femmes se seraient présentées devant le palais impérial, auraient réclamé l'impératrice et, à sa vue, auraient crié : « Nous voulons la paix, nous demandons du pain et qu'on nous rende nos maris. »

Le chancelier a prétendu aussi que l'Allemagne ne manquait de rien. Or, d'après des avis de Bâle, le *Berliner Tageblatt* a annoncé que la saisie forcée des métaux va commencer prochainement, les dons volontaires ayant pris fin. D'autre part, d'après la *Gazette de Voss*, le ministre de l'Etat de Schaumbourg-Lippe a adressé à ses administrés l'avis suivant :

« L'inventaire des récoltes donne des résultats si décevants qu'on est obligé d'en chercher l'explication dans les fausses déclarations des agriculteurs. Ceux-ci sont avisés qu'après le 17 décembre des perquisitions seront faites à domicile. Toute contravention sera punie de prison et d'une amende pouvant s'élever à 10.000 marks. »

En outre, à la Commission du budget du Reichstag, un député du Centre a soumis la proposition suivante :

« Etant donné les événements des derniers mois, nous invitons le chancelier à présenter au Reichstag, au cours de la session actuelle, des mesures énergiques concernant le ravitaillement. Nous l'invitons, en outre, à proposer la création d'un bureau central des vivres au Conseil fédéral. Ce bureau serait placé sous le contrôle d'un Comité composé de membres du Reichstag et aurait le droit de séquestrer les vivres, afin de procéder au partage équitable. »

Il est inutile d'aller plus loin. Il suffit d'ajouter qu'il a été interdit à toute la presse allemande de formuler aucune critique sur les déclarations du chancelier, décision contre laquelle ont protesté le journal socialiste le *Vorwaerts*, et aussi le rédacteur politique du *Berliner Tageblatt*...

Quant aux « questions » du député socialiste Liebknecht, dont nous parlions le 10 courant, le *Reichstag* s'en est occupé, si l'on peut parler ainsi, mardi. Ou bien elles n'ont reçu aucune réponse, ou bien elles ont été considérées comme « n'étant pas prévues » et, par conséquent, écartées.

#### AUTRICHE-HONGRIE

**Les Finances austro-hongroises.** — Jusqu'en 1905, disait récemment la *Gazette de Lausanne*, la monarchie austro-hongroise était un pays essentiellement agricole, l'industrie y était peu développée, les exportations comprenaient principalement des produits du sol et les importations d'articles manufacturés laissaient une balance favorable. Cette situation facilita l'introduction de l'étalon d'or en 1892. L'épargne populaire se portait alors de préférence sur les obligations hypothécaires ainsi que dans les caisses d'épargne et, à ce sujet, il faut reconnaître que le peuple austro-hongrois est un des plus économes de la terre.

Vers 1905, sous l'impulsion des intérêts allemands, le Crédit-Anstalt, de Vienne, surnommé aussi la « Banque des Princes », se préoccupa de créer une industrie nationale et, en très peu de temps, grâce à la mise en pratique de certaines méthodes de crédit copiées sur le modèle allemand, une transformation complète s'effectua dans le commerce extérieur du pays. D'exportateur, l'empire devint un pays importateur de matières premières nécessaires à l'industrie et les exportations d'articles manufacturés atteignirent 1.808 millions de couronnes (1.898 millions de francs environ) en 1913, alors que les produits du sol vendus à l'étranger ne représentaient plus que 761 millions de couronnes (799 millions de francs). Grâce à l'industrie, le commerce austro-hongrois s'était non seulement transformé, mais avait presque doublé durant les dix années antérieures à la guerre.

Naturellement, cette modification des conditions économiques n'allait pas sans risques ; les capitaux placés à l'étranger étaient peu importants ; l'augmentation des importations créait une balance défavorable et le change s'en ressentait ; la réserve d'or ayant diminué d'environ 1.200 millions de couronnes (1.260 millions de francs), il fallait tout au moins éviter d'expédier de l'or à l'étranger. C'est pourquoi, imitant encore les Allemands, la monarchie encouragea la création de banques autrichiennes dans tous les pays balkaniques, en Belgique, en Italie, etc.

Exploitant alors le crédit étranger, conservant des sommes importantes en devises renouvelables, l'Autriche-Hongrie parvint à surmonter la dépréciation de son crédit qui pouvait gêner son expansion économique. Il faut dire aussi que l'habileté des dirigeants de la Banque Austro-Hongroise était hors ligne, surtout dans les questions de change. Enfin, dès 1905, puis en 1909, une spéculation effrénée sur les valeurs industrielles nouvelles se donna libre cours et l'organisation du crédit était si ordonnée, qu'en 1912, lors de la guerre balkanique, il fut relativement aisé d'éviter une crise qui menaçait d'être grave.

Le résultat du développement donné à l'industrie s'est traduit par une énorme expansion du crédit et une forte augmentation des dépôts en banques et dans les caisses d'épargne, ainsi que par un accroissement considérable de l'outillage et du revenu. En 1905, les banques autrichiennes, y compris la Banque Austro-Hongroise, avaient pour 6.031 millions de couronnes (6.332 millions de francs) de disponibilités ; fin 1913, leur actif s'élevait à 11.163 millions de couronnes (11.721 millions de francs).

Les caisses d'épargne autrichiennes disposaient, en outre, d'environ 7 milliards de couronnes (7.350 millions de francs) et 122.000 comptes de chèques postaux étaient en activité.

En Hongrie, les dépôts totaux, banques et caisses

d'épargne, qui atteignaient 4.630 millions de couronnes (4.861 millions de francs) en 1905, s'élevaient fin 1913 à 9.969 millions de couronnes (10.467 millions de francs) et 21.500 comptes de chèques postaux étaient en activité.

En juillet 1914, les crédits en banque et caisses d'épargne représentaient donc un total de 28 milliards de couronnes (29.400 millions de francs), en dehors des valeurs mobilières, fonds d'Etat, obligations hypothécaires et communales, etc. La circulation-billets n'était que de 2.500 millions de couronnes (2.625 millions de francs), et la réserve d'or ne dépassait pas 1.250 millions de couronnes (1.312 1/2 millions de francs). Les établissements de crédit ne conservaient habituellement qu'une très faible encaisse (2 à 3 % au maximum) et comptaient sur la Banque Austro-Hongroise pour leur donner les facilités nécessaires en cas de crise. En sorte qu'un arrêt d'activité aussi complet que celui provoqué par une guerre devait avoir une répercussion immédiate sur les dépôts en banques, etc. Mais la Monarchie a déjà fait face à des crises monétaires terribles, entre autres en 1873 ; ses financiers ne manquent pas d'expérience et ils surent prendre les mesures énergiques qui devaient réagir sur une panique.

Dès le 8 août 1914, un moratorium absolu fut institué, qui dure encore. La Banque Austro-Hongroise, devenant banque d'Etat, suspendit la publication de ses bilans, ce qui ne l'empêcha pas de déclarer un dividende de 8 % pour 1914. Les caisses d'épargne et les banques refusèrent tous retraits. Copiant ensuite les procédés allemands, le gouvernement institua, en septembre 1914, une Caisse de prêts et se mit à emprunter directement à la Banque Austro-Hongroise (émission de papier-monnaie).

M. Alfred Lansburgh, de Berlin, estimait en janvier dernier à 5 milliards de couronnes (5.250 millions de francs) les avances consenties au gouvernement par cette institution ; depuis cette date, l'émission de billets a augmenté encore, car le produit des divers emprunts n'a pas été affecté au remboursement de ces billets ni de tout le crédit à court terme obtenu dans les banques privées. S'il faut en croire certains indices fournis par le docteur Landsberger, président de l'Anglo-Austrian Bank, la circulation totale de la Banque Austro-Hongroise dépasserait actuellement 12.500 millions de couronnes (13.125 millions de francs), y compris les 2.500 millions de couronnes (2.625 millions de francs) existant avant la guerre.

En outre des ressources obtenues de cette manière, soit 10 milliards de couronnes (10 1/2 milliards de francs), les Etats de l'Empire ont effectué chacun trois emprunts qui ont produit un total de 13 milliards de couronnes (13.650 millions de francs).

Le Trésor a également émis des Bons de Caisse de 1 et 2 couronnes, ainsi que de 10, 20 et 50 heller (centimes). D'autre part, défense formelle ayant été faite de se servir d'argent monnaie, ce dernier ne circule plus et a été absorbé par la Banque d'Etat, mais le gouvernement a promis de reprendre prochainement la frappe d'espèces métalliques pour le retrait du papier monnaie, en commençant par des pièces de 10 centimes en argent. Cette mesure peut sembler fantaisiste, mais elle est certaine. Le montant émis de cette manière atteindrait 2 milliards de couronnes (2 milliards 100 millions de francs), remplaçant évidemment la circulation divisionnaire retirée, mais pour 3 ou 400 millions de couronnes seulement.

Il existerait en outre un flottant considérable en papier et crédits à court terme, car les 23 milliards de couronnes (24.150 millions de francs) de ressources créées n'ont certainement pas permis de faire face à toutes les dépenses de guerre. On trouve la trace d'une avance de 800 millions de couronnes (840 millions de francs) de la part des ban-

ques allemandes, de 600 millions (630 millions de francs) obtenus en Amérique; mais cette dernière opération a provoqué l'envoi de 200 millions (210 millions de francs) d'or. La Hongrie a obtenu 600 millions (630 millions de francs) environ en Allemagne. En tenant compte des conditions générales des opérations militaires, on peut estimer à 5 milliards (5.250 millions de francs) le montant des bons de caisse et des crédits non remboursés, ce qui porterait les dépenses totales de guerre, à ce jour, à environ 28 milliards de couronnes (29.400 millions de francs).

Ce chiffre ne correspond peut-être pas à l'idée qu'on se fait des frais d'une guerre comme celle de nos jours, menée sur trois fronts, mais on doit tenir compte de ce que le soldat autrichien coûte moins cher que le soldat français, allemand ou même russe. D'après le professeur Julius Wolff, de Berlin, le soldat autrichien coûterait moins de 5 francs par jour et par homme, alors qu'en Russie il revient à 6 francs, en Allemagne et en France à 8 francs, en Angleterre à 20 et même 25 francs par jour dans la marine ou le service lointain.

D'autre part, dès le 14 août 1914, l'industrie autrichienne fonctionnait en commun avec l'industrie allemande, sous une même direction générale et avec l'appui des crédits allemands. La fourniture des munitions est assurée par un consortium, sous la direction de l'Allemagne, moyennant contribution par l'Autriche des produits ammoniacaux de ses usines à gaz et de son excédent de charbon et de fer. A part le travail des arsenaux de la Monarchie, on voit que les frais de guerre ne pèsent pas trop lourdement sur l'Autriche-Hongrie, son ravitaillement en munitions et en matériel de guerre étant assuré financièrement par l'Allemagne.

En ce qui concerne les mesures prises pour faciliter la vie courante, la Monarchie a certainement fait preuve d'imagination. Ayant interdit la circulation des espèces métalliques, le gouvernement a aussi décrété le cours forcé du change et prohibé toutes transactions par voie postale avec l'étranger. En outre, il a institué le « crédit personnel », c'est-à-dire que tout déposant aux caisses d'épargne a le droit d'emprunter sur son dépôt jusqu'à 100 francs à 1 % d'intérêt ou jusqu'à 400 francs à 3 %. L'emploi intensif de chèques postaux est aussi recommandé. Les obligations communales et hypothécaires ont eu cours légal et représentent maintenant la circulation-billets. Les banques ne peuvent autoriser de retraits de fonds, mais elles délivrent des certificats de compensation des effets participant à la circulation générale, et il est évident que le gouvernement profite de cette mesure pour l'escompte de son crédit à court terme. Quelques banques de crédit de guerre ont été créées sur le modèle allemand ainsi qu'une Caisse de prêts, dont les effets sont échangeables contre des billets de la Banque Austro-Hongroise. Enfin, la Chambre de compensation de Vienne a émis des certificats de circulation pour la liquidation des effets en suspens à cause du moratorium, etc., etc.

Le montant de la circulation représentée par les chèques postaux, les obligations, les certificats de compensation, etc., ne peut être estimé et il est douteux que le gouvernement soit, lui-même, très exactement renseigné sur ce point. On signale toutefois un renchérissement économique dû évidemment à la pléthore de circulation, et de ce chef, il faut conclure que, conformément à sa tradition, l'Autriche-Hongrie fait la guerre au moyen de papier-monnaie.

Par contre, il y a lieu d'observer que la Dette consolidée n'a été augmentée que de 13 milliards (13.650 millions de francs) et s'élève maintenant à environ 33 milliards de couronnes (34.650 millions de francs) pour toutes les catégories. La population est très habituée au crédit et même au papier-monnaie; sa confiance n'a pas été ébranlée par

le retrait des espèces métalliques, bien que la réserve d'or soit maintenant inférieure à 1 milliard. Mais l'industrie privée ne fonctionne qu'à 10 % de la normale, sauf pour l'extraction du charbon qui est au coefficient de 90 %.

L'agriculture est encore très en honneur en Autriche, où 13.700.000 personnes exercent des professions agricoles; la Hongrie est essentiellement un pays de grande culture. Malgré ces facteurs, le coût de la vie serait en général supérieur de 40 % à celui de l'Allemagne, s'il faut en croire le professeur Fritz Eulenburg, de Leipzig. Le ravitaillement n'est pas, comme en Allemagne, entièrement assuré par l'Etat, et le commerce intérieur n'est pas encore ralenti de ce chef, mais la spéculation et l'accaparement se donnent libre cours, l'ordre n'étant pas précisément une des qualités des sphères dirigeantes du pays. Les sources du revenu ne sont donc pas tarées, bien que très éprouvées.

Toutefois, le gouvernement de la Monarchie paraît avoir mis la main sur toute la fortune publique et a laissé subsister le moratorium. Il a ainsi pris les mesures les plus extrêmes qu'il pouvait concevoir pour faire face aux besoins de la guerre; la population ne s'en rend pas encore compte ou préfère la passivité caractéristique des races qui constituent l'empire. Dans tous les cas, n'oublions pas qu'après Sadowa, l'Autriche-Hongrie a dû travailler pendant toute une génération avant de pouvoir sortir de l'ornière de la banqueroute.

### ESPAGNE

**Remaniement ministériel en Espagne.** — Lors de l'échec de l'emprunt intérieur espagnol de 600 millions de pesetas en juin dernier, émission qui devait servir à la réorganisation militaire et économique de l'Espagne, M. Dato, président du conseil des ministres, en opposition avec les libéraux, n'avait pu éviter aux Cortès des discussions sur ces diverses questions, qu'en ajournant les débats parlementaires. Il avait même présenté au roi la démission collective du cabinet, qui ne fut pas acceptée.

Dernièrement, lorsqu'il fut obligé de rouvrir la Chambre, l'opposition entre le ministère conservateur et le parti libéral, devint encore plus forte; cependant on espérait que la rupture ne se produirait pas encore, parce que M. Dato avait accédé à la demande des libéraux, de donner la priorité aux questions d'ordre économique.

Le 7 décembre, à la suite d'une interpellation où M. le comte de Romanones, chef des libéraux, appuyé par les divers leaders de la minorité, demandait « de voir étudier, en même temps que l'on discuterait et voterait les réformes militaires spécialement destinées à une action défensive de l'Espagne, les budgets et projets économiques que réclame la grave situation du pays et du Trésor », M. Dato a présenté au roi la démission collective du cabinet.

Le roi, après bien des tâtonnements et avoir d'abord maintenu sa confiance à M. Dato, qui refusa de reprendre le pouvoir en alléguant que les motifs qui ont donné naissance à la crise subsistent encore entièrement, a finalement chargé le comte de Romanones de constituer un ministère libéral. M. Romanones a accepté la présidence du cabinet dont voici la composition :

Affaires étrangères, M. de Villanueva; Justice, M. Barroso; Intérieur, M. Alba; Finances, M. Urzaiz; Guerre, général Luque; Travaux publics, M. Amos Salvador; Instruction publique, M. Burrell, et Marine, vice-amiral Miranda, auteur du plan de défense nationale et qui faisait partie de l'ancien cabinet.

En quittant le pouvoir, les conservateurs ont promis leur concours au nouveau ministère, et M. le comte de Romanones a déclaré que : « Son but était de constituer un ministère sur des bases aussi

larges que possible où tous les éléments du vieux parti libéral fussent représentés ». Il a, en outre, ajouté qu'il conformerait sa politique, en ce qui concerne la neutralité, à celle de son prédécesseur.

On peut considérer la crise comme terminée, et favorablement aux nations de l'Entente, puisque le parti conservateur, nettement germanophile, vient de céder sa place au parti libéral, qui tend à accentuer la neutralité bienveillante de l'Espagne à l'égard des alliés, car on sait bien que les sentiments personnels du nouveau président vont de tout cœur à la France et à l'Angleterre.

### ETATS-UNIS

**Les exportations américaines du matériel de guerre.** — Pendant le mois d'août 1915, la valeur du matériel de guerre exporté des Etats-Unis s'est élevé à 177.547.285 francs, en plus-value de 40 millions de francs sur le mois de juillet et de 168 millions sur août 1914, ainsi qu'il ressort du tableau suivant, donnant les exportations américaines de 12 catégories de matériel de guerre, pendant le mois d'août 1915, comparé avec le même mois de l'année précédente :

	Août		Augmentation en 1915
	1914	1915	
	(En milliers de francs)		
Aéroplanes.....	10	3.330	3.320
Trucs d'autos.....	620	21.940	21.320
Fil de fer barbelé.....	1.050	5.810	4.760
Cartouches.....	770	11.420	10.650
Explosifs.....	430	34.833	34.403
Armes à feu.....	1.045	3.465	2.420
Poudre à canon.....	85	26.480	26.395
Chevaux.....	485	42.965	42.480
Fers à cheval.....	20	3.580	3.560
Motocycles.....	210	2.000	1.790
Articles de caoutchouc.....	3.010	11.795	8.785
Articles en laiton.....	1.485	9.932	8.447
Total.....	9.320	177.550	168.230

Afin de bien montrer l'augmentation progressive depuis septembre 1914 jusqu'à avril 1915, voici les totaux mois par mois des exportations américaines de matériel de guerre, pour les 12 catégories précitées, comparées avec les mêmes mois de l'année précédente :

	1913-14	1914-15	Augmentation
	(En milliers de francs)		
Septembre.....	13.980	19.000	5.020
Octobre.....	16.100	50.970	34.870
Novembre.....	11.840	74.615	62.775
Décembre.....	16.705	112.755	96.050
Janvier.....	11.500	100.820	89.320
Février.....	12.195	108.930	96.735
Mars.....	17.500	110.965	93.465
Avril.....	18.820	118.830	100.010
Mai.....	14.510	143.470	128.960
Juin.....	14.610	184.830	170.220
Juillet.....	14.850	219.885	205.035
Août.....	9.320	177.550	168.230
Total.....	171.880	1.422.620	1.250.740

Ainsi, pendant les 12 mois de l'année commerciale américaine septembre 1914-août 1915, les exportations américaines de matériel de guerre en Europe se sont élevées à 1.422.620.000 francs, contre 171.880.000 pendant l'année précédente, soit donc une augmentation de 1.250.740.000 francs ou 726 %.

**Rappel d'attachés allemands.** — Le comte Bernstorff a informé le secrétaire d'Etat à Washington, conformément à la requête du gouvernement des Etats-Unis, les attachés militaire et naval allemands von Papen et Boy-Ed, dont nous parlions il y a huit jours, étaient rappelés.

L'ambassadeur d'Allemagne a demandé pour eux

et obtenu des sauf-conduits à destination de l'Allemagne.

Il reste toutefois à obtenir des sauf-conduits de la France et de l'Angleterre, et l'on croit que ces deux alliés exigeront desdits attachés l'engagement de ne pas servir dans l'armée allemande.

D'autre part, la presse viennoise annonce que le gouvernement américain a demandé à l'Autriche le rappel du consul général austro-hongrois de New-York, M. Nuber von Pereked, compromis dans l'affaire des faux passeports et les complots germano-américains.

### MEXIQUE

**Reconnaissance par les alliés du nouveau président.** — M. le général Venustiano Carranza, qui, ainsi que nous l'avons déjà annoncé le 22 octobre, avait été reconnu à cette date comme président de la République mexicaine, par les Etats-Unis et les Républiques sud-américaines, vient d'être également reconnu officiellement, dans les premiers jours de décembre, comme chef du gouvernement mexicain, par l'Angleterre, la Russie, l'Italie, la Belgique et la France.

Les alliés, en reconnaissant le général Carranza comme président du Mexique, espèrent certainement qu'il aura l'énergie nécessaire pour y rétablir l'ordre ainsi que les relations économiques qui, depuis plus de trois ans, étaient troublés par les luttes intestines des divers prétendants, et qu'une nouvelle ère de prospérité, semblable à celle de la présidence de M. Diaz, va s'ouvrir pour cette contrée.

### CHINE

**Le mouvement monarchiste en Chine.** — Le *Journal officiel* de Pékin a publié, le 12 décembre, la requête qui a été présentée au président Yuan-Chi-Kai par la Chambre consultative, et qui le priaient de prendre le titre d'empereur.

En même temps, on a fait connaître la réponse du président qui demandait aux députés de ne pas insister et de choisir un candidat plus digne — toutes formules conformes à la politesse chinoise.

On télégraphie maintenant de Pékin, à la date du 13 décembre :

Le vote pour le rétablissement de la monarchie constitutionnelle a réuni l'unanimité de 1.993 représentants des villes.

Conformément à ce que nous avons déjà dit à cet égard le 19 novembre, Yuan-Chi-Kai a accepté le trône à la seconde requête, à la condition que le changement de gouvernement ne s'opère que l'année prochaine.

Le président tient à s'assurer qu'il sera reconnu comme empereur par les Puissances étrangères. Cette formalité exigera sans doute encore quelques négociations.

### Revue Commerciale

**Le marché du caoutchouc.** — Pendant les neuf premiers mois de l'année 1915, les importations de caoutchouc en Angleterre ont atteint 59.705 tonnes, alors que l'importation globale pour toute l'année 1914 avait atteint 59.409 tonnes.

Le marché de Londres rentre dans ce total en considérant les neuf premiers mois de l'année (1915) pour 48.275 tonnes, dont 47.857 tonnes de caoutchouc de plantation, 118 tonnes de Penang, 89 tonnes de Bornéo, 67 tonnes de caoutchouc d'Afrique, etc... L'augmentation par rapport à la même période de l'année 1914 est assez appréciable, puisque l'importation était seulement de 32.182 tonnes.

Le marché de Liverpool figure, d'autre part, pour 11.430 tonnes, dont 7.797 tonnes de Para, 1.800 tonnes de caoutchouc d'Afrique (au lieu de 2.080 tonnes en 1914). Les importations ont subi une légère diminution par rapport à la même période de l'année 1914, où elles avaient atteint 12.919 tonnes.



D'autre part, pour l'année 1915, le *World's Rubber Position* estime la production des plantations à 94.000 tonnes, au lieu de 71.380 tonnes en 1914, soit donc une augmentation de 22.620 tonnes, alors que nous avons déjà donné ici-même, le 22 octobre 1915, le chiffre de 18.620 tonnes environ.

Le marché de Londres est inactif et calme, avec des cours pourtant en hausse par suite du manque d'offres; on tient « plantation » premier jus disponible et décembre fait à 3 sh. 6 d. (4.83) à 3 sh. 6 1/4 d. (4.86); janvier 3 sh. 5 1/4 d. (4.74). « Feuilles fumées » disponible et décembre fait à 3 sh. 5 d. (4.71) à 3 sh. 5 1/4 d. (4.74), et acheteurs: janvier 3 sh. 5 d. (4.71) acheteurs; « Para » très soutenu: dur disponible et décembre-janvier 2 sh. 11 3/4 d. (4.10), janvier-février fait à 2 sh. 11 3/4 d. (4.10); mou disponible 2 sh. 9 d. (3.79) nominal. « Caucho en balles », calme en tendance soutenue: décembre-janvier 2 sh. 5 d. (3.33) valeurs. « Têtes de Nègres », Manaos inactif et nominal à 3 sh. 4 d. (3.22).

**Métaux.** — Les mouvements d'entrées et de sorties en Angleterre des métaux et de leurs dérivés, pendant les onze premiers mois de l'année 1915, se comparent ainsi avec ceux de la même période de l'année précédente :

	Importations		Exportations	
	1914	1915	1914	1915
	(En tonnes)			
Cuivre.....	183.268	207.542	48.498	33.560
Etain.....	37.405	36.927	40.606	35.185
Plomb.....	203.612	236.968	47.761	63.337
Zinc.....	105.271	71.145	»	»
Fonte.....	207.669	183.072	750.389	538.155
Fer et acier.....	709.217	475.369	1.910.238	1.755.330
Fer galvanisé.....	»	»	544.261	273.946
Plaques d'étain.....	»	»	405.243	337.961

Sur le mois d'octobre 1915 le mois de novembre présente les principales fluctuations suivantes : *Importations* : étain, — 1.400 tonnes; plomb, + 8.980 tonnes; zinc, + 1.416 tonnes; fonte, + 3.581 tonnes; fers et aciers, — 7.828 tonnes. — *Exportations* : plomb, + 1.194 tonnes; fonte, + 7.103 tonnes; fers et aciers, — 1.877 tonnes; fer galvanisé, — 1.818 tonnes; plaques d'étain, — 6.412 tonnes.

Pendant l'année 1914, la Russie a consommé, d'après la Revue *L'Industrie et le Commerce*, de Petrograd, 2.753.000 pouds de cuivre (le poud vaut 16 k. 380), dont 1.969.000 pouds de production russe et 784.000 tonnes de provenance étrangère. Les principaux centres de la production nationale ont été l'Oural, avec 1.027.000 pouds; le Caucase, 517.000 pouds et la Sibérie, 338.000 pouds. Pendant l'année 1913, la consommation cuprifère de la Russie s'était élevée à 2.436.000 pouds, dont 2 millions 62.000 pouds d'extraction propre et 374.000 pouds de provenance étrangère.

Au 30 novembre, les stocks de cuivre en Europe s'élevaient à 26.068 tonnes, contre 26.691 tonnes au 16 novembre, soit en diminution de 623 tonnes. — Pendant le mois finissant le 30 novembre 1915, les arrivages en Europe de cuivre des Etats-Unis se sont élevés à 19.071 tonnes; les envois du Chili en Europe et aux Etats-Unis se sont chiffrés par 6.506 tonnes et ceux d'Australie en Europe par 5.000 tonnes.

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

Métaux	17 nov.	24 nov.	1 <sup>er</sup> déc.	8 déc.	15 déc.
	1915	1915	1915	1915	1915.
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barres					
Disponible.....	78 0 0	81 15 0	80 0 0	76 10 0	76 12 6
A 3 mois.....	78 0 0	82 10 0	80 10 0	77 0 0	77 5 0
Etain : disponible..	172 5 0	167 15 0	166 0 0	166 0 0	168 0 0
— à 3 mois...	71 5 0	168 10 0	165 10 0	165 10 0	167 15 0
Zinc : disponible	90 10 0	91 10 0	93 0 0	75 7 6	80 0 0
Plomb étrang. disp.	27 0 0	25 12 6	28 15 0	28 0 0	28 5 0

## PETITES NOUVELLES

◆ Le siège social de la *Société Générale* sera transféré, le 20 courant, dans l'immeuble du boulevard Haussmann, n° 29.

La direction générale s'y est déjà installée depuis lundi, 13 décembre.

◆ Le Conseil d'administration de la *Compagnie Universelle du Canal maritime de Suez* vient de fixer l'acompte de dividende à valoir sur les bénéfices de l'exercice 1915. Cet acompte, égal à celui réparti il y a un an, est de 60 francs brut par action de capital (net 53 fr. 052); de 47 fr. 50 par action de jouissance (net 41 fr. 569), et de 26 fr. 76 par part de fondateur (net 23 fr. 796).

◆ Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de novembre 1915 a été de 753.605 onces d'or pour les mines du Witwatersrand et de 27.408 onces pour celles des autres districts, soit au total 781.013 onces d'or fin (24.297 kilogrammes 847 grammes) d'une valeur de 3.317.534 livres sterling (82.938.350 francs), contre 797.631 onces (24.808 kilogrammes 716 grammes) d'une valeur de 3.388.122 livres sterling (84.703.050 francs), en octobre, qui se décomposaient ainsi : 769.798 onces d'or pour les mines du district du Witwatersrand et 27.833 onces pour celles des autres districts.

Le mois dernier, 210.068 indigènes étaient employés dans les mines d'or, contre 210.017 en octobre, 204.833 en septembre, 196.876 en août, 190.026 en juillet, 184.155 en juin et 183.961 en mai.

## Marché Financier

Paris, le 16 décembre 1915.

Nous venons de passer encore par une semaine peu active. Cependant, au cours des dernières journées, les offres en Rente 3 % perpétuelle ont été absorbées facilement, et les valeurs américaines ont profité d'une certaine animation sur le projet élaboré à Londres et dont nous parlons dans notre « Chronique Monétaire ». Au dernier moment, les valeurs espagnoles, et notamment la Rente Extérieure, sont très demandées.

On clôture ainsi sur les principales valeurs :

*Au Parquet.* — A terme : 3 % perpétuel, 63 fr. 75, ex-coupon trimestriel; Crédit Français, 260 fr.; Banque Privée, 262 fr.; Italien 3 1/2 %, 78 fr. 40; Banque Espagnole Ile de Cuba, 485 fr.

*Au comptant:* Crédit Foncier, 620 fr.; Crédit Lyonnais, 925 fr.; action Nord, 1.160 fr.; Nord-Sud, 102 fr.; Penarroya, 1.310 fr.; Extérieure Espagnole, 85 fr. 50; Russe 4 1/2 % 1909, 76 fr.; Crédit Foncier Egyptien, 550 fr.; Andalous, 309 fr.; Nord de l'Espagne, 398 fr.; Saragosse, 394 fr.; Rio-Tinto, unités, 1.490 fr.; Central Pacific, 430 fr.; Chicago Milwaukee, 450 fr.; Cleveland, 375 fr.

*En Banque.* — A terme : Financière des Caoutchoucs, 79 fr.; Estrellas, 129 fr.; Geduld, 45 fr.; Robinson Deep, 30 fr. 25; Shansi, 16 fr.; Tanganyika, 46 fr.

Au comptant : Toula, 1.070 fr.; Mount Elliott, 70 fr.; Spassky, 48 fr. 75; Utah Copper, 462 fr.; Chartered, 13 fr. 50; Crown Mines, 97 fr.; De Beers ordinaire, 290 fr.; East Rand, 34 fr.; Modderfontein B, 159 fr. 50; Robinson Gold, 42 fr. 50; Malacca ordinaire, 111 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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