

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

Paraissant le Vendredi  
Rédacteur en chef : Edmond THÉRY  
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :  
France : 0 fr. 50 — Étranger : 0 fr. 60

**INSERTIONS**  
Ligne anglaise de 5 centimètres  
Annonces en 7 points..... 2 50  
Réclames en 8 points..... 4 50  
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces  
et réclames d'émission.  
TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1396. — 54<sup>e</sup> volume (23) Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr.) Vendredi 6 Décembre 1918

## SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille escomptes	Avances s' valeurs mobilières	Taux de l'escompte		
<b>FRANCE — Banque de France</b>									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739		3 1/2	
1918 21 novemb...	5.452	319	30.192	2.965	1.804	859		5	
1918 28 novemb...	5.462	319	29.072	2.816	1.854	829		5	
1918 5 décemb...	5.468	320	28.733	2.557	2.035	1.183		5	
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>									
1914 23 juillet...	1.696	146	2.364	1.180	939	63		4	
1918 30 octobre...	3.188	67	20.827	13.417	25.849	8		5	
1918 7 novemb...	3.188	36	21.199	11.767	24.305	13		5	
1918 15 novemb...	3.188	27	21.818	12.880	26.428	20		5	
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>									
1914 29 juillet...	1.004	»	197	1.055	841	»		3	
1918 13 novemb...	1.864	»	1.623	3.468	2.494	»		5	
1918 20 novemb...	1.879	»	1.631	3.567	2.497	»		5	
1918 27 novemb...	1.896	»	1.650	3.594	2.525	»		5	
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>									
1914 31 juillet...	410	»	219	24	94	15		6	
1918 31 juillet...	266	3	511	119	70	19		5	
1918 31 août...	261	5	549	104	75	19		5	
1918 30 septemb...	264	4	563	111	79	19		5	
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>									
1914 30 juillet...	543	706	1.919	498	446	170		4 1/2	
1918 16 novemb...	2.228	642	3.216	1.102	722	381		4 1/2	
1918 23 novemb...	2.228	645	3.223	1.082	725	377		4 1/2	
1918 30 novemb...	2.228	646	3.234	1.104	769	389		4 1/2	
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130		3 1/2	
1918 2 novemb...	1.473	17	2.154	123	322	272		4 1/2	
1918 9 novemb...	1.471	17	2.139	145	349	253		4 1/2	
1918 16 novemb...	1.471	17	2.331	181	456	379		4 1/2	
<b>ITALIE — Banque d'Italie</b>									
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	471		5 1/2	
1918 10 septemb...	818	77	7.224	1.372	774	554		5	
1918 20 septemb...	818	77	8.328	1.368	764	598		5	
1918 30 septemb...	818	77	8.555	1.372	793	711		5	
<b>NORVÈGE — Banque de Norvège</b>									
1914 31 juillet...	61	2	173	20	109	6		5	
1918 31 juillet...	172	1	519	103	158	8		6	
1918 31 août...	172	2	537	108	150	8		6	
1918 30 septemb...	171	1	561	75	162	8		6	
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47		5 1/2	
1917 15 juillet...	493	0	1.696	157	295	49		5	
1917 22 juillet...	493	0	1.717	154	296	49		5	
1917 29 juillet...	494	0	1.730	141	296	53		5	
<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518		5 1/2	
1917 14 octobre...	3.456	413	46.107	6.773	38.552	4.859		6	
1917 21 octobre...	3.456	445	47.621	6.720	39.701	4.491		6	
1917 29 octobre...	3.453	475	48.965	6.723	41.803	4.592		6	
<b>SUÈDE — Banque Royale</b>									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11		5 1/2	
1918 31 juillet...	360	2	963	119	358	114		7	
1918 31 août...	369	1	964	102	368	139		7	
1918 30 septemb...	383	1	1.066	170	459	194		7	
<b>SUISSE — Banque Nationale</b>									
1914 23 juillet...	180	19	639	51	94	20		3 1/2	
1918 15 octobre...	381	55	817	117	411	33		5 1/2	
1918 23 octobre...	381	55	827	125	440	35		5 1/2	
1918 31 octobre...	381	55	892	134	477	50		5 1/2	

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille escomptes	Avances s' valeurs mobilières	Taux de l'escompte	
<b>ÉTATS-UNIS</b>								
<b>Banques de Réserve Fédérale</b>								
1914 4 décemb...	1.155	160	26	1.256		46		»
1918 25 octobre...	3.962	260	12.540	8.418	9.724			»
1918 11 octobre...	4.166	255	12.578	7.213	10.616			»
1918 18 octobre...	4.110	271	12.791	7.730	10.859			»
<b>Banques associées et Trusts Companies</b>								
1914 5 décemb...	959	358	354	10.254	10.845			4 3/4
1918 26 octobre...	195	112	180	19.874	23.613			6
1918 2 novembre...	195	106	180	19.284	23.747			6
1918 9 novembre...	196	105	180	19.538	23.664			6

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

	Change de Paris sur (papier court)							
	Pair	16 juillet 1914	6 nov. 1918	13 nov. 1918	20 nov. 1918	27 nov. 1918	4 déc. 1918	
Londres.....	25.224	25.178	26.05	25.975	25.975	25.975	25.975	
New-York.....	518.25	516	546.50	545	545	545	545	
Espagne.....	100	96.55	111	108.50	108.25	108.75	108.75	
Hollande.....	208.30	207.56	229	227.50	229	230.50	232	
Italie.....	100	99.62	86.25	85.25	85	85	85	
Pétrograd.....	266.67	263	»	»	»	»	»	
Suède.....	138.89	138.25	156.50	»	154	»	156	
Suisse.....	100	100.03	109.25	108.50	109.75	112.50	111.75	
Canada.....	518.25	»	»	»	»	»	»	
Argentine.....	220	»	»	245	245	»	»	
<b>Valeur en or à Paris de 100 unités-papier de monnaies étrangères</b>								
	Unités	16 juillet 1914	6 nov. 1918	13 nov. 1918	20 nov. 1918	27 nov. 1918	4 déc. 1918	
Londres.....	100 liv.	99.82	103.28	102.98	102.98	102.98	102.98	
New-York.....	» dol.	99.56	105.45	105.16	105.16	105.16	105.16	
Espagne.....	» pes.	96.55	111	108.50	108.25	108.75	108.75	
Hollande.....	» flor.	99.64	109.93	109.21	109.93	110.65	111.37	
Italie.....	» lire.	99.62	86.25	85.25	85	85	85	
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	»	»	»	»	»	
Suède.....	» couf.	99.46	112.68	»	110.88	»	112.39	
Suisse.....	» fr.	100.03	109.25	108.50	109.75	112.50	111.75	
Canada.....	» dol.	»	»	»	»	»	»	
Argentine.....	» pes.	»	»	111.36	111.36	»	»	
<b>Changes de Londres sur : (chèque)</b>								
	Pair	16 juillet 1914	5 nov. 1918	12 nov. 1918	19 nov. 1918	26 nov. 1918	3 déc. 1918	
Paris.....	25.224	25.183	26.05	25.925	25.97	25.986	25.98	
New-York.....	4.868	4.871	4.76	4.76	4.76	4.764	4.76	
Espagne.....	25.22	25.90	23.60	24.30	24.05	24.025	23.98	
Hollande.....	12.109	12.125	11.31	11.455	11.405	11.265	11.315	
Italie.....	25.22	25.268	30.314	30.314	30.314	30.314	30.314	
Pétrograd.....	94.58	95.80	»	»	»	»	»	
Portugal.....	53.28	46.19	30.50	32	32 1/2	32 1/2	33 1/2	
Scandinavie...	18.15	18.24	16.92	17.10	16.93	16.775	16.60	
Suisse.....	25.22	25.18	23.65	23.95	23.70	23.445	23.50	
Belgique.....	25.22	»	»	»	»	»	26	
<b>Valeur en or à Londres de 100 unités-papier de monnaies étrangères</b>								
	Unités	16 juillet 1914	5 nov. 1918	12 nov. 1918	19 nov. 1918	26 nov. 1918	3 déc. 1918	
Paris.....	100 fr.	100.14	96.83	97.29	97.13	97.09	97.09	
New-York.....	» dol.	99.90	102.11	102.11	102.11	102.13	102.16	
Espagne.....	» pes.	96.64	106.87	103.79	104.96	104.985	105.18	
Hollande.....	» flor.	99.87	107.04	105.70	106.15	107.39	107.7	
Italie.....	» lire.	99.82	83.214	83.214	83.214	83.214	83.214	
Pétrograd.....	» rou.	98.77	»	»	»	»	»	
Portugal.....	» mil.	86.69	57.24	60.06	60.91	60.53	62.37	
Scandinavie...	» cou.	99.56	107.32	106.20	107.26	108.42	109.39	
Suisse.....	» fr.	100.17	106.65	105.31	106.42	107.56	107.33	
Belgique.....	» fr.	»	»	»	»	»	97.01	

Semaine assez insignifiante au point de vue des variations; la cote a sensiblement maintenu ses positions d'il y a huit jours. Aucun changement sur le *Londres* et le *New-York* qui restent à 25,97 1/2 et 5,45 respectivement. De même l'*Italie* est cristallisée à 85 cent. Dans les changes neutres, l'*Espagne* clôture à 1,08 3/4, au même cours par conséquent que le 27 novembre, après avoir touché 1,09 le 28 et le 30. La *couronne suédoise* s'est inscrite, le 4 décembre, à 1,56, contre 1,55 1/2 le 28 novembre; toute la semaine elle s'est maintenue entre ces deux cours. La *couronne danoise*, toujours irrégulièrement traitée, clôture à 1,46 1/2, contre 1,47 1/2 il y a huit jours; elle n'a paru à la cote que le 28 novembre, les 2 et 4 décembre. Même abstention de la *couronne norvégienne*, qui s'est inscrite à 1,51 1/2 les 29 et 30 novembre et le 2 décembre; aucune transaction sur cette devise n'a été relevée dans les autres séances. Le *franc suisse* a varié entre 10 3/4 et 12 1/2 % de prime; il clôture ferme à 1,11 3/4. Le *florin des Pays-Bas*, seul, gagne deux centimes, à 2,32, et finit la semaine sur une tendance qui lui est nettement favorable. Les informations que publie depuis quelque temps la presse, au sujet de l'attitude adoptée par les Pays-Bas vis-à-vis de l'Allemagne et des Hohenzollern, font craindre une prochaine tension diplomatique et cette crainte n'est pas étrangère à la reprise du florin. Les maisons hollandaises paraissent désireuses de réduire leurs avoirs en France et en Angleterre; on peut constater depuis quelques jours un courant de rapatriements assez actif. Le marché d'Amsterdam vient de traverser, d'ailleurs, une passe difficile; à un moment donné la baisse y a pris les proportions d'une véritable panique, qui s'est finalement atténuée grâce à une énergique intervention de la Banque néerlandaise.

Le ministre des Finances a fait connaître aux Chambres, dans la séance du 3 décembre, les résultats de l'emprunt de la libération. Nous commentons plus loin son exposé. Disons ici seulement que sur les 28 milliards, en capital nominal, qu'a produits la souscription, le montant des souscriptions étrangères ne sera pas très éloigné du milliard, lorsque tous les résultats seront parvenus. Le 3 décembre, le chiffre connu était déjà de 938.816.000 francs, contre 612.825.000 francs en 1915; 469.873.000 francs en 1916 et 122.265.000 francs en 1917. Nous avons déjà dit, dans notre précédente chronique, que ces chiffres ne donnent pas la mesure exacte des souscriptions fournies par les pays étrangers. En fait, ils ne tiennent aucun compte de celles que l'étranger envoie directement en France et dont le montant est imputé sur les avoirs des banques, approvisionnés chez leurs correspondants dans les moments où le change nous était défavorable. Ce contingent a été, cette année, proportionnellement plus élevé que les années précédentes. Notons que l'Argentine nous a envoyé cette fois 125 millions de souscriptions, contre 12 millions et demi au dernier emprunt. Le 30 novembre, le *peso argentin* cotait, à Paris, 2,45 1/2.

Pour la première fois, depuis la guerre, la devise belge a été cotée à Londres le jeudi 28 novembre. Le cours inscrit a été à peu près le même que celui du change français, 25,95-26,05. Mais peu d'affaires ont été traitées; il s'agit là surtout d'un cours nominal. Le dernier cours coté à Londres, en ce qui concerne la devise belge, remontait au 29 juillet 1914. Le cours moyen enregistré ce jour-là pour le chèque sur Bruxelles était de 25,27 1/2. A la même date, le cours du Paris s'inscrivait à 24,90. Il se fait surtout, en ce moment, des transactions en billets belges. La demande en est très active par les rapatriés. Les opérations sur devises prendront incontestablement plus d'ampleur avec la réouverture de la Bourse de Bruxelles. Paris n'a pas encore repris la cotation officielle du change belge, mais cela ne saurait tarder.

Un *Office de conversion* vient d'être établi à Arkhangel par les soins de l'Angleterre, en vue de remédier à la confusion des conditions du change en Russie du Nord et d'aider le gouvernement provisoire de cette région à organiser un régime monétaire moins incertain que celui que subit le reste de la Russie sous la domination des bolcheviks. L'Office émettra des billets au taux de change de 40 roubles pour une livre sterling, soit contre remise d'or, soit contre remise de livres sterling qui seraient conservées en dépôt par la Banque d'Angleterre. Cette réserve sera inaliénable et destinée à garantir la convertibilité en livres des roubles-papier. Un financier anglais a été désigné comme conseil du gouvernement provisoire du Nord de la Russie et chargé de contrôler l'Office de conversion. On espère faire un peu plus tard un arrangement du même genre avec des banques françaises et américaines.

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

	16 juillet 1914	4 nov. 1918	12 nov. 1918	19 nov. 1918	26 nov. 1918	3 déc. 1918
Paris .....	5.18 1/2	5.16 1/2	5.47 1/2	5.43 1/2	5.45 1/2	5.45 1/2
Londres .....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2
Berlin (1) .....	95.28	95.06	...	...	...	...
Amsterdam .....	40.195	...	41 1/4	41 1/4	41 7/8	42 1/2

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

	16 juillet 1914	4 nov. 1918	12 nov. 1918	19 nov. 1918	26 nov. 1918	3 déc. 1918
Paris .....	100 fr.	100 97	94 74	95 31	95 03	94 99
Londres .....	100 liv.	100 19	97 93	97 93	97 93	97 90
Berlin .....	100 Mk.	99 67	...	...	...	...
Amsterdam .....	100 flor.	...	01.18	102.62	103 87	104 18

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

	15 juillet 1914	12 nov. 1918	19 nov. 1918	26 nov. 1918	3 déc. 1918
<b>Valeurs à vue</b>					
Alexandrie .....	97 21/32	97 3/8	97 3/8	97 3/8	97 3/8
Pétrograd .....	95 80	...	...	...	...
Rio-de-Janeiro .....	15 7/8	13 3/4	13 1/4	13 5/8	13 3/4
Valparaiso .....	9 3/4	12 3/16	11 7/8	11 13/16	11 3/4
<b>Cable transfert</b>					
Bombay .....	1.3 31/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32
Calcutta .....	1.3 31/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32	1.6 1/32
Hong-Kong .....	1.10 5/16	3.2	3.3	3.3	3.3 3/4
Shanghai .....	2.5 3/4	5.0	5.1	5.0	5.1 1/2
Buenos-Ayres (or) .....	47 11/16	51 5/16	...	51 3/8	51 1/3
Montevideo .....	51 3/32	59 1/8	...	59 1/8	59 1/4
Singapour .....	2.3 15/16	2.4	2.4 11/64	2.4 13/64	2.4 7/32
Yokohama .....	2 0 3/8	2.3 3/16	2.3 3/16	2.3 7/32	2.3

#### Variations du mark à

	22 oct. 1918	28 oct. 1918	6 nov. 1918	12 nov. 1918	19 nov. 1918	26 nov. 1918	3 déc. 1918
<i>New-York</i> (1) (pair : 95 3/8)	...	...	...	...	...	...	...
<i>Amsterdam</i> (pair : 59 3/8)	...	...	...	...	...	...	...
Cours .....	36 85	35 55	33 425	30 80	32 75	30 55	30 275
Parité .....	62 18	59 99	56 40	51 97	55 26	51 04	51 04
Perte % .....	37 82	40 01	43 60	48 03	44 74	48 96	48 91
<i>Genève</i> (pair : 123 47)	...	...	...	...	...	...	...
Cours .....	76 ..	76 75	69 ..	65 65	68 60	60 ..	62 ..
Parité .....	61 56	62 17	55 89	53 99	55 57	48 60	50 22
Perte .....	38 44	37 83	44 11	46 01	44 43	51 40	49 78

Le change sur Vienne à Genève est coté 31 77 1/2 c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 69 74 %.

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

	3 juin 1918	3 juillet 1918	3 août 1918	3 sept. 1918	3 oct. 1918	3 nov. 1918	3 déc. 1918
Cours de l'or .....	77 9	77 9	79 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent .....	48 7/8	48 13/16	49 13/16	49 1/2	49 1/2	49 1/3	48 3/4
Escompte hors banque .....	3 1/2	3 17/32	3 17/32	3 1/2	3 17/32	3 17/32	3 17/32

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

## LA SITUATION

Les souverains belges et le prince héritier sont venus à Paris, qui leur a préparé une réception enthousiaste. Dans le couple royal, Paris qui personnifie la France tout entière, acclame les deux personnalités sinon les plus puissantes du moins les plus héroïques de la guerre, celles qui représentent la première protestation du droit contre la violence allemande.

M. Clemenceau et le maréchal Foch sont de retour de Londres où ils ont reçu l'accueil le plus chaleureux. Les ovations les plus belles et les acclamations les plus vives du peuple anglais ont accompagné, comme un feu roulant, tout le programme officiel des fêtes. Notre président du Conseil et le maréchal ont profité de leur séjour pour tenir une conférence interalliée à laquelle assistaient MM. Lloyd George, Balfour, Orlando et Sonnino.

Rien n'a transpiré de cette entrevue qui, à la veille de l'arrivée en France du président Wilson, revêt une importance toute spéciale.

Le 4 décembre, M. Wilson s'est embarqué pour l'Europe à bord du *George-Washington*. Il arrivera à Brest le 12 décembre et sera à Paris le lendemain. M. Lloyd George doit aller à sa rencontre en mer. Avant de s'embarquer, le Président a lu au Congrès américain un message. Il a commencé par y rendre hommage à l'effort américain; parlant de la paix, il a fait ressortir que l'aide la plus large devra être accordée aux industries dévastées de la Belgique et du Nord de la France. Ce message a produit une excellente impression générale.

Le 1<sup>er</sup> décembre, la cérémonie patriotique organisée par la municipalité de Champigny-sur-Marne, à l'occasion de l'anniversaire de la bataille de 1870 a revêtu un caractère particulièrement solennel et a été plus grandiose que jamais. Une proclamation du maire, M. Albert Thomas, avait invité la population à unir dans un même hommage le souvenir de ceux qui sont tombés en 1870 dans un effort de résistance héroïque et de ceux qui, en 1918, ont assuré la victoire de la France. Devant le monument des morts, M. Albert Thomas a prononcé un superbe discours, qui montre parfaitement l'acte d'union sacrée accomplie, qui a regroupé la famille divisée. Le Président de la République lui a répondu par une belle allocution et plusieurs orateurs ont pris la parole.

Le 28 novembre était publié l'acte d'abdication du kaiser de même date. Deux jours après suivait la renonciation au trône du roi de Wurtemberg. Il est à remarquer qu'à l'exemple de Guillaume II, Guillaume de Wurtemberg n'abdiqua qu'en son nom personnel, et que le document publié s'abstint de signaler le duc Albert, prince héritier.

La déchéance du roi de Monténégro vient d'être proclamée. Après réunion de l'Assemblée nationale monténégrine, le 1<sup>er</sup> décembre, à Podgoritz, les décisions suivantes ont été votées qui modifient complètement le statut actuel de la principauté :

1<sup>o</sup> Le roi Nicolas, ainsi que toute la dynastie Petrovitch, sont déclarés déchus du trône monténégrin; 2<sup>o</sup> Le Monténégro se réunit à la Ser-

bie sous la dynastie des Karagevitch. Il entre dans la patrie commune du peuple à trois dénominations : de tous les Serbes, Croates et Slovènes; 3<sup>o</sup> Un Conseil national sera élu pour gouverner les affaires de la Serbie et du Monténégro réunis.

Nouvelle crise ministérielle en Espagne. M. Garcia Prieto a présenté au roi la démission du cabinet. La crise est née de la divergence de vues dans le cabinet sur la question de l'autonomie de la Catalogne et sur la manière de l'appliquer. Il n'est pas possible de prévoir la solution qui interviendra; cependant, l'opinion la plus répandue est que le comte de Romanones formera le nouveau cabinet avec des réformistes catalanistes, attendu qu'il s'est montré favorable à l'autonomie. Aux dernières nouvelles, le comte de Romanones aurait constitué le nouveau ministère.

Un grave conflit s'est élevé entre le Chili et le Pérou au sujet d'une question territoriale remontant à 1875. Grâce à l'intervention des Etats-Unis du Brésil et de la République Argentine, on espère arriver à une solution pacifique.

## LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

### EXECUTION DE L'ARMISTICE

Il n'y a plus d'Allemands ni en France ni en Belgique depuis plusieurs jours déjà. L'occupation de la rive gauche du Rhin est commencée et les armées belges, anglaises, américaines et françaises se dirigent rapidement vers le grand fleuve.

Liège, dont l'héroïque défense a permis la victoire de la Marne, a reçu solennellement ses souverains le 30 novembre. Le roi et la reine ont pris, à cheval, la tête du cortège. Ils étaient suivis d'un brillant état-major qui comprenait les généraux Degoutte, Léman, vaillant défenseur de la place forte liégeoise, Michel, défenseur de Namur, etc.

En répondant au discours du bourgmestre, le roi a rappelé la résistance opiniâtre de la ville, la ténacité de ses défenseurs et l'esprit indomptable du chef, le général Léman, et a ajouté : « La France, toujours attentive à ce qui est beau et grand, a décerné à Liège la croix de la Légion d'honneur comme une marque de reconnaissance de la nation chevaleresque, qui allait donner les preuves de son héroïsme et de son abnégation. »

Le 1<sup>er</sup> décembre, les communiqués nous apprennent le franchissement de l'ancienne frontière allemande de 1914. L'armée britannique du général sir Plumer est en liaison avec les Belges au nord et marche sur Cologne. C'est aux vaillants soldats du roi Albert 1<sup>er</sup> que revient l'honneur d'avoir occupé Aix-la-Chapelle. Le même jour, nos alliés américains reentraient dans Trèves en marche vers Coblenz.

Quant aux troupes françaises, elles ont franchi la Lauter et avancent à petites étapes sur les régions du Palatinat, dont l'armistice nous assigne l'occupation.

L'exécution de l'armistice naval se poursuit rapidement. Comme toujours, les Allemands ont demandé l'atténuation des clauses, mais l'Entente a naturellement refusé. Le total des sous-marins internés s'élève à 122. Dans la mer Baltique les barrages de mines commencent à être enlevés. Le Belt et le grand Belt peuvent être traversés sans pilotes.

La marine britannique a quitté sa base pour prendre possession des ports de guerre allemands, parmi lesquels nous devons citer Cuxhaven, Kiel et Heligoland.

## QUESTIONS DU JOUR

### Les Résultats de l'Emprunt de la Libération

M. Klotz, ministre des Finances, a rendu compte, mardi dernier 3 décembre, à la Chambre des députés et au Sénat, des opérations du quatrième emprunt de la Défense Nationale.

L'unanimité qui s'était produite dans les votes du Parlement s'est retrouvée dans le pays tout entier qui a répondu avec un empressement remarquable à l'appel des pouvoirs publics, et l'honorable ministre a annoncé que ce quatrième emprunt de la Défense avait produit un capital nominal de 27.853.000.000 de francs, chiffre qui dépassera certainement 28 milliards quand tous les résultats des départements, des colonies et de l'étranger seront parvenus au Trésor. Ce capital nominal représente un produit effectif de 19.720.000.000, dont 19.050.000.000 ont été souscrits en France.

« Tous commentaires, a dit M. Klotz, risqueraient d'affaiblir la valeur de cette constatation. Bien que notre pays ait été le champ de bataille sur lequel s'est ruée la plus redoutable des agressions ; bien qu'il ait subi plus de quatre années de guerre terrible, il a suffi de la victoire de nos soldats pour qu'immédiatement l'armée de l'épargne ait répondu à notre appel. »

Il s'agit bien, en effet, de l'épargne en masse, car, ainsi que nous l'avons prévu, c'est toute la nation qui a participé à la souscription, puisque, d'après les chiffres déjà parvenus au ministère des Finances, l'emprunt a eu plus de 7 millions de souscripteurs.

\*\*

Quelques éléments de comparaison permettront de mieux apprécier l'énorme succès du quatrième emprunt de la Défense Nationale que l'honorable M. Klotz avait qualifié d'*Emprunt de la Libération* et qui est en réalité le *Grand Emprunt de la Victoire* !

Notre premier emprunt de guerre, celui de 1915, s'était élevé au capital nominal de 15.204.000.000 de francs, le deuxième emprunt de 1916 ne réalisa que 11.513.000.000 et celui de 1917, 14.803.000.000.

Un point important à relever, c'est que les souscriptions étrangères, marquant la confiance universelle dans le crédit de la France, sont en énorme progression. Quelques exemples le démontrent :

La République Argentine qui n'avait souscrit que 12 millions de francs au dernier emprunt nous a envoyé, pour l'*Emprunt de la Libération*, 125 millions. De son côté les souscriptions de l'Algérie sont passées de 230 millions à 500 millions de francs environ et celles du Maroc de 7 millions et demi à 56 millions de francs.

Un autre fait que le ministre des finances a signalé et qui établit l'excellence de notre situation financière c'est que du 15 septembre au 15 novembre et indépendamment des sommes apportées par le public à la souscription de l'emprunt ce même public a continué à prendre au Trésor des bons de la Défense nationale et leur montant, pour ces deux mois seulement, dépasse 4 milliards et demi de francs en chiffre rond. Enfin, comparativement à la situation du crédit monétaire, au moment de l'Emprunt de guerre de 1917, nos pertes au change extérieur se sont améliorées dans la proportion suivante :

Sur Londres, de 7,13 à 2,91 % ; sur New-York, de 9,80 à 4,96 % ; sur la Hollande, de 18,46 à 8,23 % ; sur la Suisse, de 23,37 à 7,84 % ; sur l'Espagne, de 25,86 à 6,98 % ; sur la Norvège de 34,19 à 8,82 % et enfin sur la Suède, de 41,21 à 10,40 %.

La moyenne de l'abaissement de la perte sur nos changes extérieurs est exactement dans la proportion de 4 à 1.

M. Klotz a rendu hommage à tous ceux qui l'ont aidé à obtenir ce magnifique résultat : « Tous les groupements et toute la presse, sans distinction d'opinion, a-t-il dit, ont collaboré à la propagande de l'emprunt. Les cardinaux ont envoyé aux évêques une lettre collective en faveur de la souscription ; les évêques ont publié des mandements qui ont été lus au prône pendant toute sa durée. Les églises protestantes et israélites ont adressé à leurs fidèles des sermons patriotiques. De nombreuses associations et fédérations professionnelles de toute nature ont également envoyé des appels pressants à leurs adhérents. Les notaires nous ont donné leur concours : aucune note discordante n'a été relevée dans ce concert unanime. »

« Dans beaucoup de communes le maire, le curé et l'instituteur se sont réunis pour inviter à souscrire. On s'est efforcé, dans l'œuvre de propagande, d'obtenir le plus grand nombre de souscriptions possible en faisant pénétrer l'appel jusque dans les couches populaires les plus profondes. Le nombre des souscripteurs prouve que cet appel a été entendu. »

L'honorable ministre, jetant un rapide coup d'œil sur l'avenir, a affirmé que la France restera égale à son destin si dans le labeur de la paix elle sait se transformer et s'adapter aux conditions nouvelles de la production. « Elle y parviendra, a-t-il ajouté avec raison, à la condition que les pouvoirs publics la secondent dans son développement économique, dans son initiative, dans ses créations. Nous avons donc à apporter un concours actif à l'agriculture industrialisée, à l'esprit d'entreprise qui va prendre dans toutes les directions, au dedans comme au dehors, un puissant essor. Nous devons à ce pays l'amélioration des ports et des voies navigables, de nouveaux moyens de transports : une administration modernisée et mise au service du public. »

En matière de péroraison, dans sa communication au Sénat, M. Klotz a fait la déclaration suivante :

« Au moment où nous dresserons notre inventaire et où nous verrons quelles sont encore les charges que ce pays aura à s'imposer au lendemain de la guerre, il faut qu'il ait été bien entendu, et qu'il soit certain aux yeux de tous, que le gouvernement aura fait toutes les diligences nécessaires pour réclamer à l'ennemi les restitutions, les réparations et les garanties indispensables. Voilà la vérité d'aujourd'hui et de demain. »

« Je suis très convaincu que le contribuable français, qui sait tous les sacrifices qui lui seront encore imposés, les accomplira, je dirai avec cette belle humeur qu'il a conservée au travers de nos épreuves pendant quatre années, s'il a cette certitude, dont je parlais tout à l'heure, que tout, que l'impossible même a été fait pour obtenir le maximum des réparations nécessaires. (*Vive approbation.*) »

« Il ne m'appartient pas aujourd'hui d'esquisser quelles peuvent être et quelles doivent être ces réparations : je me place sous l'égide de M. le Président du Conseil, qui disait récemment, à cette tribune : « Le plus terrible compte de peuple à peuple s'est ouvert : il sera payé. » (*Très bien ! très bien !*) »

« Oui, il devra être payé, et les déclarations récentes de M. Lloyd George montrent qu'en réalité nous pouvons avoir la certitude que ce compte sera réglé intégralement. (*Nouvelle approbation.*) »

« Il me paraît nécessaire de dire immédiatement au pays, devant ses représentants du Sénat, comme j'avais l'occasion de le dire tout à l'heure à la Chambre des députés, que, tout au moins au ministre

des finances qui a l'honneur d'être à cette tribune, l'heure ne paraît pas venue d'apporter, à l'occasion du budget de 1919, de ces grandes réformes fiscales que le pays n'est pas prêt à supporter.

« Au lendemain d'un emprunt victorieux, d'un armistice triomphal, nous n'avons pas à nous comporter comme si nous avions été vaincus, ni même comme s'il y avait eu une paix blanche et sans victoire. Autant il eût été nécessaire, dans cette hypothèse, d'adresser un appel au pays et de lui réclamer des sacrifices immédiats indispensables, autant, au lendemain de cette victoire, il faut essentiellement que nous commencions par liquider nos comptes avec l'ennemi. (*Vive approbation.*) »

« Après que nous aurons réglé ces comptes-là, nous réglerons nos comptes entre nous, (*Applaudissements*), et, s'il y a une soule à payer, c'est avec joie que le Français vainqueur l'acquittera et reprendra sa route sur le chemin du progrès pour donner son plein développement à l'œuvre admirable de notre armée. (*Vifs applaudissements répétés.* — *M. le ministre, en regagnant sa place, reçoit les félicitations d'un grand nombre de sénateurs.*) »

Nous sommes absolument convaincus que le pays, dans son immense majorité, approuvera le programme financier que M. Klotz a si éloquemment exposé au Parlement.

EDMOND THÉRY.

### La Situation Économique et Financière de l'Allemagne Avant, pendant, après la Guerre

(Suite) (1)

#### IX. — Navigation fluviale

Pour le développement de son commerce intérieur et même extérieur, l'Allemagne a profité de son merveilleux bassin fluvial. Huit grands fleuves ou rivières (bassin de la Mer du Nord, l'Elbe, le Weser, le Rhin et l'Ems ; bassin de la Baltique ; le Niémen, le Prégel, la Vistule et l'Oder) forment les artères principales d'un immense réseau ayant 1.100 kilomètres dans sa longueur et 450 kilomètres dans sa plus grande largeur.

Grâce à ces cours d'eau, aménagés à grands frais pour en faire des voies régulières dépassant parfois 700 kilomètres et sur lesquels s'ouvrent de véritables ports intérieurs aussi importants que de vrais ports de mer, comme Dusseldorf, Ruhrort, Mannheim-Ludwigshafen et même Strasbourg sur le Rhin, Magdebourg et Dresde sur l'Elbe, est drainé tout l'arrière-pays au profit des ports situés dans les estuaires, et de ces derniers partent vers l'intérieur les produits et denrées d'importation.

La direction d'ensemble et presque parallèle de ces fleuves est Sud-Est, Nord-Ouest. Entre les coudes qu'ils forment à leur entrée dans la plaine s'étend une sorte de rigole naturelle où il a été facile de creuser tout un système de canaux de Ruhrort à Minden, de Minden à Hanovre, de Hanovre à Magdebourg et à Berlin, de Berlin à l'Oder et de la Netze à la Vistule. Cet ensemble de canaux et de rivières canalisées qui vient aboutir aux artères principales établit entre les divers centres industriels et commerciaux une communication qui, si elle n'est pas très rapide, a tout au moins le mérite d'être extrêmement bon marché.

Voici d'ailleurs, les principales voies du réseau des canaux allemands :

Dans l'ouest et dans le sud, l'unité du groupe

(1) Voir l'*Economiste Européen*, n° 1381, 1382, 1385, 1389, 1392 et 1394, des 23, 30 août, 20 septembre, 18 octobre, 8 et 22 novembre 1918.

fluvial Ems-Rhin-Danube est assurée par le canal Dortmund-Ems, de la Ruhr à l'Ems, et le canal Louis, de la Regnitz, affluent du Main, à l'Altmühl, affluent du Danube. La jonction entre le Rhin et les bassins français est assurée par le canal de la Marne au Rhin et le canal du Rhône au Rhin.

A l'est, le système Elbe-Oder-Vistule-Niémen, dans lequel les fleuves sont reliés par leurs affluents de droite et de courts canaux : le canal Finnow, de la Havel à l'Oder ; le canal de Plauen, qui permet de passer rapidement de l'Elbe à la Havel ; le canal Frédéric-Guillaume, de la Sprée à l'Oder ; le canal de l'Obra, qui joint deux affluents de l'Oder, l'Obra et la Warta ; le canal de Bromberg, de la Netze à la Vistule.

Il convient de faire une place à part à deux voies fluviales particulièrement importantes : le canal de Kiel et le canal du Rhin à Herne.

Le canal de Kiel ou canal Empereur-Guillaume unit la Baltique à la Mer du Nord à travers le Sleswig-Holstein. Conçu sur des plans grandioses, il abrite la flotte militaire de l'Allemagne et sert de passage à sa flotte marchande. En 1912, il a été franchi par 57.400 navires dont 26.000 vapeurs et 19.000 grands voiliers, jaugeant ensemble plus de 10 millions de tonnes.

Le canal du Rhin à Herne, achevé en 1914, complète le canal de Dortmund à l'Ems. Cette dernière artère, qui relie directement le bassin houiller et métallurgique rhénan-westphalien à la Mer du Nord, détournait déjà 14 millions de tonnes de la direction de Rotterdam et d'Anvers, mais ne suffisait pas au trafic considérable de la région ; elle fut donc prolongée, à partir de Herne jusqu'au Rhin, à Ruhrort-Duisburg. Le Rhin-Herne passe à proximité de 15 charbonnages différents et longe d'importantes agglomérations industrielles, telles que Gelsenkirchen, Essen, Oberhausen. Il libère les voies ferrées du transport des millions de tonnes de minerai traités par les hauts fourneaux de la région ; il approche le charbon et le fer du nord du centre de l'Allemagne ; il porte un coup direct au trafic de Rotterdam et d'Anvers.

D'après les dernières statistiques allemandes parues, la longueur totale des fleuves, rivières et canaux navigables était la suivante à la fin de 1910 :

Longueur et tirant d'eau  
des voies navigables allemandes au 31 décembre 1910

Désignation	Voies ayant un tirant d'eau de :			Longueur totale
	1 m. 75	1 m. 50	1 m. et au-dessous	
				(Kilomètres)
Fleuves et rivières.	1.586	2.404	4.037	8.027
Fleuves canalisés.	474	1.334	1.801	3.609
Canaux.....	383	274	1.819	2.476
Canal de Kiel.....	99	—	—	99
Total.....	2.542	4.012	7.657	14.211

On admet généralement que les bateaux de 400 tonnes peuvent naviguer sur les 6.554 kilomètres de voies fluviales ayant 1 m. 75 et 1.50 de tirant d'eau, et que 4.500 kilomètres, ayant moins de 1 mètre de tirant d'eau, sont seulement praticables pour les bateaux de 100 tonneaux.

En 1910, l'effectif de la batellerie fluviale de l'Allemagne n'était pas inférieur à 5 millions de tonneaux ; toutefois, il est difficile de donner des renseignements précis à cet égard, car les statistiques de la navigation fluviale allemande ne sont pas publiées régulièrement. Disons cependant qu'en 1914, le mouvement total de la batellerie allemande dépassait 10 milliards de tonnes kilométriques, c'est-à-dire plus du double du mouvement de la batellerie française. D'autre part, les grands ports rhénans étaient transformés, dotés de bassins multiples et d'un outillage perfectionné. Le premier d'entre eux,

Ruhrort-Duisburg, avait, en 1912, un tonnage de 34 millions de tonnes (contre 3 millions en 1875). En deux ans, de 1911 à 1913, le tonnage de Sarrebourg doublait et passait de 1 à 2 millions de tonnes. Le seul canal du Rhin à Herne, qui avait transporté 600.000 tonnes en 1914, en a transporté 3.300.000 en 1915 et près de 5.500.000 en 1916.

Devant l'aggravation de la crise des transports par voie ferrée, nos ennemis ont songé à une utilisation intensive de leurs voies naturelles, mais, par suite du manque de main-d'œuvre et de l'usure de la batellerie fluviale, les résultats obtenus ont été loin de répondre aux espérances.

Depuis la guerre, les projets de canal de jonction entre le Rhin et le Danube a été souvent à l'ordre du jour des grands problèmes économiques dont nos ennemis espèrent avoir la réalisation au lendemain de la paix. Ce canal mettrait ainsi en relations Anvers et Hambourg directement avec les ports de la Mer Noire et permettrait l'acheminement, à un taux de fret des plus modérés, des céréales et du pétrole de la Roumanie et de la Russie. Le but de ce projet était de faire du Danube un fleuve allemand. Il s'agissait de rendre le Danube navigable jusqu'à Ulm, et de le relier ensuite avec le Rhin et la Weser.

Le projet de canal de l'Oder au Danube par la Morava relierait les centres industriels de la Silésie aux riches régions agricoles de la Hongrie. Nos ennemis en opèrent la prompte réalisation.

Mais le projet le plus important est celui du Mittellandkanal; partant de Magdebourg, ce canal joindra l'Elbe à la Weser, puis à l'Ems, donc au Rhin, par l'intermédiaire des canaux de Dortmund à l'Ems et du Rhin à Herne. Avec les canaux du Centre et de l'est, le Plauen, le Finnow, le Frédéric-Guillaume, l'Obra et le Bromberg, elle formera une immense transversale qui permettra de parcourir toute l'Allemagne moyenne par voie d'eau. Le projet primitif prévoit une longueur de canal de 515 kilomètres avec une largeur minima de 18 mètres et de 30 mètres au fond et à la surface et une profondeur d'au moins 2 m. 50, de façon à permettre le passage des bateaux de 600 tonnes; il envisage la construction de 12 grandes écluses. La dépense était évaluée à 260 millions de marks.

Au lendemain des traités de Brest-Litovsk, la nécessité d'une communication fluviale entre l'Ukraine et la Baltique a été fortement envisagée. Une commission ukrainienne s'est rendue dans ce but à Königsberg. Elle doit établir les plans d'aménagement du Dniéper, qui traverse le centre de l'Ukraine et entreprendre l'enquête sur les possibilités de créer une voie navigable jusqu'à la Baltique, après que la régularisation nécessaire du Dniéper aura été commencée. Deux lignes sont surtout envisagées jusqu'à la Baltique: l'une par le canal du Dniéper au Boug et par la Vistule jusqu'à Dantzig; l'autre par le canal Oginski et le Niémen jusqu'à Königsberg et au Memel. En outre, existe encore le plan d'une canalisation reliant le Dniéper à Riga. Mais il ne permettrait pas un raccord direct au réseau de voies navigables à l'intérieur de l'Allemagne moyenne.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

### La Révolution en Allemagne

En Allemagne la situation est de plus en plus confuse; sans savoir encore si la crise se dénouera violemment, la marche des événements permet de le craindre. Trois partis sont nettement en présence: d'abord le gouvernement d'Ebert-Haase, qui gouverne non en son propre nom, mais réellement en celui des anciennes autorités impériales. C'est le Dr Solf, secrétaire d'Etat depuis 1911, qui, en fait, détient le pouvoir, et c'est le

maréchal Hindenburg, hobereau prussien et pan-germaniste à tous crins, qui commande l'armée. Tels sont les dessous de ce gouvernement minoritaire qui a ordonné la révolution tout comme s'il s'était agi d'une parade: discipliné, le peuple allemand a obéi au commandement et du jour au lendemain un régime prétendument nouveau a été établi.

Sous l'autorité d'un Solf et d'un Hindenburg, Ebert-Haase se sont efforcés de maintenir l'union complète des Etats allemands, et d'intéresser l'armée qui rentre, ainsi que les Conseils d'ouvriers et soldats, à leur gouvernement unitaire. La convocation rapide de l'Assemblée nationale était aussi dans leur programme et leur permettait d'espérer un prompt retour à l'ordre et le maintien, sous un nom d'emprunt, des anciennes institutions impériales. La non-abdication de Guillaume II leur était d'un grand stimulant, car, le maillage achevé, ils comptaient bien sur le retour du maître de la veille.

Mais les événements ont dépassé bientôt le but et les visées du Directeur minoritaire. Après avoir compté non sans succès au début sur l'appui des Conseils d'ouvriers et soldats, ces derniers, notamment celui de Berlin, dès qu'ils se sentirent assez forts, se libérèrent de l'autorité d'Ebert, et traitèrent d'égal avec lui. C'est dans ces conditions que le 21 novembre un accord a été conclu entre le « Conseil des commissaires du peuple » et le « Comité exécutif du Conseil des ouvriers et soldats de Berlin » représentant l'élément extrémiste. Ce parti ayant à sa tête le groupe Spartacus, voudrait hâter le glissement vers une République socialiste pure: il procède nettement du bolchevisme russe et paraît enclin à employer la manière forte. Les partisans du groupe Spartacus se sont, paraît-il, emparés des installations de la télégraphie sans fil, et les gouvernants de Berlin mettent en garde contre les communications qui seront faites désormais par cette voie. Cet avis indique bien qu'il y a scission, conflit même entre l'élément social-démocrate et l'élément extrémiste et que ce dernier prend chaque jour plus d'importance.

Enfin, Berlin doit compter avec Munich. Kurt Eisner, le président du gouvernement de la République bavaroise, marque nettement, à la suite des révélations écrasantes sur les origines de la guerre (mémoire Lerchenfeld) sa défiance de Berlin, et il refuse de collaborer plus longtemps avec les partisans de Bethmann-Hollweg et de Max de Bade, et surtout de Hindenburg, dont les proclamations contre l'Entente, a-t-il déclaré, ont pour but de dériver le ressentiment du peuple loin de sa propre personne. Kurt Eisner est partisan de s'aboucher formellement avec l'Entente pour activer les préliminaires de paix. Ce serait donc la paix séparée entre Munich et les Alliés. Toute la presse berlinoise s'élève contre la politique séparatiste du chef du gouvernement bavarois, et le conflit entre Kurt Eisner et le docteur Solf devient chaque jour plus aigre. A Berlin, tous les fonctionnaires de l'office des affaires étrangères se sont déclarés solidaires du docteur Solf; ils ont affirmé qu'ils ne croyaient pouvoir continuer leurs travaux que si la politique de l'empire restait une, si l'Assemblée nationale était promptement convoquée et si des personnalités irresponsables cessaient de conduire la politique allemande. La tension est donc grande entre Berlin et Munich et rien ne peut encore être prévu. On n'envisage pas encore la reprise des relations entre le Nord et le Sud.

Il faut remarquer cependant que, comme les commissaires du peuple de Berlin, Kurt Eisner préconise la convocation de l'Assemblée Nationale, qui doit être le couronnement du nouvel édifice révolutionnaire et non pas la base. Sa politique est fédérale; il est partisan d'une République partagée en huit ou dix républiques, dont l'Autriche allemande,

mais avec suppression de l'armée et même de la milice.

Tels sont les trois partis en présence, tels que permet de les représenter la masse de nouvelles souvent contradictoires qui arrivent de Berlin. Il est vraiment difficile d'en déduire quoi que ce soit; la marche des événements seule pourra nous éclairer sur l'évolution de cette révolution allemande qui n'en est encore qu'à ses débuts.

\*\*

Le 15 novembre on pouvait lire ici-même (1), sous le titre « Abdications et Révolutions »: « Le 9 novembre, une dépêche de Bade a annoncé officiellement, au monde entier, la fin d'un régime détestable: l'abdication de l'empereur Guillaume II ». Et un peu plus loin était publié le texte de la proclamation du chancelier Max de Bade qui commençait par ces mots: « L'empereur et roi a décidé d'abdiquer ».

Or, il n'en était rien. L'Entente s'étonnait, à juste titre, que l'acte d'abdication n'eût pas été publié. Il l'est aujourd'hui, mais porte la date du 28 novembre 1918. C'est soi-disant afin de répondre à certains malentendus, survenus au sujet de son abdication, que l'empereur a renoncé à ses droits à la couronne de Prusse et aux droits à la couronne impériale allemande, qu'ils impliquent par un acte constitutionnellement irrécusable. Ce document est ainsi conçu:

« Par la présente, je renonce pour toujours à mes droits à la couronne de Prusse et aux droits connexes à la couronne impériale allemande. Je délève en même temps tous les fonctionnaires de l'empire allemand et de Prusse, de même que tous les officiers, sous-officiers et soldats de la marine et de l'armée prussienne et des contingents des Etats confédérés du serment de fidélité qu'ils m'ont prêté, comme à leur empereur-roi et chef suprême.

« J'attends d'eux, jusqu'à ce que soit faite la nouvelle organisation de l'empire allemand, qu'ils aident ceux qui détiennent effectivement le pouvoir en Allemagne à protéger le peuple allemand contre les dangers menaçants de l'anarchie, de la famine et de la domination étrangère.

« Fait en original, signé de notre propre main, avec le sceau impérial.

« Amerongen, le 28 novembre 1918. »

GUILLAUME.

On remarquera que cette renonciation est toute personnelle et n'engage aucun des princes de la dynastie Hohenzollern. La presse fait ressortir encore le fait que l'acte d'abdication de Guillaume II est daté d'Amerongen 28 novembre, ce qui justifie la méfiance de l'Entente, car l'ex-empereur prouve ainsi être resté trois semaines en Hollande sans avoir réellement abdiqué. L'acte d'abdication aurait été publié sur les instances du gouvernement hollandais, afin d'éclaircir la situation.

Pendant vingt et un jours, l'Entente a été bernée par les Scheidemann, Ebert et Haase qui, par la constitution d'un « gouvernement minoritaire » dévoué à l'empereur, ont prévenu tout mouvement véritablement socialiste de la part du peuple, certainement dans l'attente de la restauration de l'ancien régime.

Après les déclarations des gouvernants actuels de Berlin, comment ne pas être méfiants, et ne sommes-nous pas en droit de nous demander ce que vaut l'abdication de Guillaume II? Certainement c'est la menace de, demande d'extradition par les Alliés de Guillaume II, de Hollande, qui l'a amené

(1) Voir l'Economiste Européen, n° 1398, du 15 novembre 1918.

à établir ce document qui proclame sa déchéance de roi de Prusse, empereur allemand. En tous cas et sans vouloir discuter la bizarre attitude du gouvernement hollandais qui avait prétendu avoir eu connaissance de l'acte d'abdication avant le 28 novembre, l'Angleterre, la France et l'Italie sont d'accord à exiger l'extradition de l'ex-empereur. Une démission n'efface point une responsabilité. Devant les hommes Guillaume II reste responsable. Un jugement interviendra qui sera celui de la légitime et équitable justice.

Georges BOURGAREL.

### Compagnie Française pour l'Exploitation des Procédés Thomson-Houston

L'Assemblée ordinaire des actionnaires de la Compagnie Française pour l'Exploitation des Procédés Thomson-Houston a eu lieu le 7 mai 1918 sous la présidence de M. Charles Laurent.

Les bénéfices bruts de l'exercice 1917 se sont élevés à 11.387.505 fr. 15, en augmentation de 815.000 francs environ sur l'année précédente. Les charges d'ensemble 4.408.388 fr. 61, présentent une augmentation de 652.000 francs. Le bénéfice net ressort ainsi à 6.979.116 fr. 54, supérieur de 163.000 francs environ à celui de 1916.

A l'égard de ces résultats, la situation est analogue à celle qui a été signalée l'année dernière. En effet, si l'augmentation des bénéfices provenant de ses opérations industrielles ainsi que du revenu de ses valeurs a été notablement supérieure à celle que révèlent les chiffres ci-dessus, en revanche la Compagnie a, en raison notamment de la hausse des changes étrangers et du taux de capitalisation des valeurs, tenu à consacrer avant inventaire, à la réestimation du Portefeuille, une dotation supérieure à celle des exercices précédents.

On peut considérer certainement comme très satisfaisant ce résultat, à la fin d'un quatrième exercice de guerre, de pouvoir présenter dans son Bilan un Portefeuille inventorié suivant des règles prudentes d'évaluation, tout en conservant intacte sa Réserve spéciale de 15.000.000 de francs. Dans ces conditions, après avoir consacré 1.955.753 fr. 57 aux amortissements et comptes de provision, et avoir reporté à nouveau 227.579 fr. 79, le Conseil a pu fixer le dividende à 40 francs, au lieu de 35 francs l'année dernière.

Mentionnons que l'activité de tous les services s'est maintenue pendant le dernier exercice, et le chiffre de factures a été le plus élevé que la Compagnie ait enregistré jusqu'à ce jour. Il est intéressant de signaler que la production de ses usines, comptée en nombre de machines et de kilowatts, a été supérieure à celle du temps de paix, ce qui indique que, malgré l'effort consacré aux productions exceptionnelles du matériel de guerre, et malgré toutes les difficultés inhérentes à la situation quant à l'approvisionnement des matières et à la main-d'œuvre, ses fabrications normales subsistent et se développent.

Dans toutes ses usines, la Compagnie a poursuivi les extensions et augmentations d'outillage dont le programme avait été récemment arrêté. La construction de nouveaux ateliers de l'usine de Téléphonie, dont la superficie sera plus de deux fois celle des ateliers actuels, est très avancée. Il en est de même des nouveaux halls de fabrication et des nouveaux magasins de l'usine de Neuilly-sur-Marne (petites machines, fonderie, travail du cuivre).

Tous les terrains que possédait la Compagnie, tant à Vaugirard qu'à Neuilly-sur-Marne, se trouvent utilisés à leur maximum, au point qu'elle a dû édi-

fier, sur des terrains pris en location, plusieurs de ses ateliers de matériel de guerre ; d'autre part, elle sait aujourd'hui de source certaine que l'usine de Lesquin, près Lille, lui appartenant, a été entièrement démantelée par l'ennemi, comme outillage et constructions.

Dans ces conditions, elle a cru indispensable de s'assurer dès à présent les terrains dont elle aura besoin pour faire face au développement industriel prévu pour un avenir prochain. Elle a pu acquérir dans des conditions très avantageuses, le Champ de courses de Saint-Ouen qui, par sa superficie de près de 30 hectares, sa proximité immédiate de Paris et des centres de main-d'œuvre les plus populeux, sa situation en bordure d'une ligne du chemin de fer du Nord et près de la Seine, constitue certainement l'un des plus beaux terrains industriels de la région parisienne. La possession de ce domaine, immédiatement utilisable sera précieuse à la *Compagnie Française Thomson-Houston* pour la réalisation de l'important programme qu'elle envisage.

Le chiffre d'affaires du Département Télégraphie, Téléphonie, Appareils de chemins de fer, a dépassé de 70 % celui de 1916. Seule la capacité de production des Ateliers a limité ce développement.

Parmi les installations de réseaux publics dont elle a été chargée par l'Administration des P. T. T., les multiples « Auteuil » et « Elysées » (ensemble plus de 10,000 abonnés) ont été mis en service. Il y a en cours de construction ou de montage, outre le multiple « Fleurus » (provisoire), les extensions des multiples « Roquette » à Paris, Lyon rive gauche, Bordeaux et Béziers (environ 7,000 abonnés au total).

Dans la branche de téléphonie privée, elle a réalisé, en installations du système manuel, un chiffre d'affaires double de celui de l'année dernière, avec des commandes intéressantes pour le Ministère de la Marine, l'Ecole de Pyrotechnie de Bourges, les Poudreries de Saint-Fons, Bergerac et Toulouse, le Signal corps de l'armée Américaine, les Hauts Fourneaux de Pont-à-Mousson. Ce progrès est dû à la création de nouveaux types d'appareils, qui ne représentent d'ailleurs qu'une faible partie de l'ensemble des études que poursuit la Compagnie dans cette branche.

Les livraisons de postes et d'appareils divers au Service de la Télégraphie Militaire, à la section Géographique de l'Armée, et aux Armées Britanniques, Belges et Italiennes, ont été très importantes.

La vente des piles devient un élément important de ce Département. La petite pile « Mazda » jouit auprès de la clientèle du même succès que la lampe de même marque. Les bougies pour moteur à explosion, dont la fabrication a été entreprise depuis peu de temps, sont parfaitement au point en ce qui concerne les moteurs de voiture, et la Compagnie a bon espoir d'arriver prochainement au même résultat pour les bougies de moteurs d'aviation. Disons aussi que la marche du Département des « Lampes » a été entièrement satisfaisante.

En ce qui concerne les entreprises, nous signalerons la mise en service effectuée depuis quelques mois de la première turbine de 6,000 kw. de l'usine de la Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique à Billancourt ; en raison des besoins considérables de l'industrie dans cette région, il a été décidé de transférer d'une centrale de province dans cette usine un deuxième groupe de même puissance, qui est également en service ; un troisième groupe de 10,000 kw, antérieurement destiné à la Société de Bakou, est en cours d'installation.

La première partie du matériel destiné à l'Usine d'Eget de la Compagnie du Midi (7 alternateurs de 4,375 kw. transformateurs à 120,000 volts, groupes générateurs, tableaux, etc.), a été déjà expédiée d'Amérique ; le reste est en bonne voie d'achèvement. Pour les Chemins de Fer de l'Etat, les onze postes de transformation des gares et ateliers de Rouen-

Sotteville, ainsi que le poste de transformation de la gare et du dépôt de Montluçon pour le P. O., ont été mis en service ; l'installation de l'Usine des Papeteries de la Seine à Nanterre est terminée.

Parmi les principales commandes nouvelles, nous citerons celles de 2 turbo-alternateurs de 6,000 kw, 3 transformateurs de 5,000 kw. et 4 alternateurs de 2,500 kw., pour les nouvelles usines de Floirac et de Nauzac, de l'Energie du Sud-Ouest ; de 73 transformateurs pour l'énergie du Littoral ; celles concernant l'équipement de plusieurs usines du Service Chimique ; de l'appareillage de l'Usine du Fier, pour la Société Hydro-Electrique de Lyon ; de 2 groupes transformateurs de fréquence et appareillage pour les Mines de Marles ; enfin celle, très importante, de l'équipement électrique de nombreux tracteurs ou locomotives pétro-électriques. La production de munitions de divers types et calibres, et de matériel de guerre est toujours intense.

En ce qui concerne les Participations que possède la Compagnie dans diverses Sociétés, nous avons signalé au début de notre analyse, que le revenu de ses valeurs avait, dans l'ensemble marqué une augmentation.

En passant en revue les principaux postes du Bilan, nous remarquons, à l'Actif : 1° Apports 1 franc ; 2° Frais de constitution et d'installation, 1 fr. ; 3° Mobilier, 1 franc ; 4° Modèles, Dessins industriels, Etudes, Brevets, etc., 1 franc. Ces quatre postes représentés à l'Actif pour la valeur de 1 franc chacun indiquent qu'ils ont été complètement amortis. L'immeuble du siège social représente la valeur de 2.150.721 fr. 97. Terrains 9.066.309 fr. 87, en augmentation de 5.640.000 francs, représentant le montant versé sur le prix d'acquisition du Domaine de Saint-Ouen. Constructions et Bâtiments des Usines 8 millions 275.611 fr. 67 en augmentation de 1.654.463 francs 27. Matériel et Outillage, 12.484.150 fr. 07 en augmentation de 1.276.501 fr. 72, correspondant à l'acquisition de machines-outils. Matières premières 12.749.840 fr. 82 représentant les approvisionnements des Usines. Matériel en Magasin 2.659.708 fr. 20. Travaux en cours 31.404.558 fr. 23. Titres en Portefeuille 53.775.531 fr. 45 en diminution de 10.658.012 francs 10. Participations 7.973.296 fr. 56. Rente française et Bons de la Défense nationale 4.186.500 francs. Caisse et Banque 6.280.864 fr. 28. Débiteurs divers 36.316.648 fr. 68. Opérations de change à terme garanties 9.835.000 francs, etc., etc. Le total de l'Actif s'élève à 201.001.636 fr. 15, en augmentation de 7.611.706 fr. 91 sur le chiffre de 1916.

Au Passif : le capital est de 60.000.000 de francs. Les Obligations représentent 56.443.530 fr. 37 et les Crédeurs divers 31.606.665 fr. 14. L'ensemble des réserves atteint 34.390.646 fr. 08, etc.

Au compte Profits et Pertes, les bénéfices bruts de l'Exercice provenant des bénéfices sur Entreprises, Constructions et Ventes, Revenu du Portefeuille, des Participations, Intérêts et Escomptes, etc., se sont élevés à 11.387.505 fr. 15.

Les charges entières, y compris : Frais généraux et Frais d'administration, s'élèvent au total à 4.408.388 fr. 61. Le bénéfice net ressort ainsi à 6 millions 979.116 fr. 54 ; en y ajoutant le solde du dernier exercice, 206.553 fr. 11, on obtient le total de 7.185.669 fr. 69, dont la répartition a eu lieu comparativement comme suit :

Répartition	Exercices	
	1916	1917
	(En francs)	
Amortissement sur mobilier....	7.245 75	3.957 10
Frais d'études de brevets, etc...	43.185 68	137.371 55
Compte « Guerre » allocations au personnel mobilisé.....	689.525 03	674.798 15
Amortissements divers.....	115.778 81	47.763 73
Provisions diverses pour risques en cours.....	1.000.000 »	475.863 04

	Exercices	
	1916	1917
	(En francs)	
Tantième au Conseil.....	134.548 75	202.336 29
Dotations à la réserve d'amortissement des constructions, matériel et outillage.....	615.000 »	616.000 »
Dividende aux actions.....	4.200.000 »	4.800.000 »
Report à nouveau.....	206.553 11	227.579 79
	7.011.837 13	7.185.669 65

Nous redirons que pour l'exercice 1917 le dividende a été porté à 40 francs par action, au lieu de 35 francs l'année dernière. Pour les années 1914 et 1915, il avait été limité à l'intérêt statutaire de 5 %, soit 25 francs par action.

Pour conclure, nous croyons devoir mentionner qu'une assemblée extraordinaire a été tenue le 15 avril 1918. Elle a eu pour objet, d'une part : l'absorption par la *Compagnie Française Thomson-Houston*, de la Société « L'Eclairage Electrique » qui lui ferait apport de l'ensemble de sa situation active et passive, moyennant remise à sa liquidation, en rémunération de cet apport, d'actions à émettre à titre d'augmentation du capital social de la Compagnie, pour un montant nominal de 30 millions de francs environ.

Et, d'autre part : une deuxième augmentation de capital, d'une valeur sensiblement égale, à réaliser par voie de création d'actions émises contre espèces. Le capital social de la Compagnie, actuellement de 60 millions de francs, se trouverait ainsi porté à 90 millions de francs environ du fait de la fusion, et finalement à 120.000.000 de francs.

Dans son principe, ce programme, ainsi résumé, n'a pas besoin d'être longuement motivé. La loi économique qui pousse les entreprises industrielles et commerciales vers une concentration de plus en plus grande s'imposera plus que jamais quand, au lendemain de la paix, devra être réalisée l'œuvre immense de reconstitution de l'outillage national de tant de pays. La construction électrique est certainement, de toutes les industries, l'une de celles pour qui cette concentration constitue le plus impérieusement une nécessité.

F. MODAU.

### Les Pertes des Belligérants

M. Macpherson, sous-secrétaire d'Etat anglais à la guerre, a fait connaître le chiffre des pertes britanniques — métropole et Dominions — sur tous les théâtres d'opérations, pendant la durée de la guerre. Voici le total des pertes :

	Sous-officiers et soldats		Total
	Officiers	Sous-officiers et soldats	
Tués.....	37.896	620.829	658.725
Blessés.....	92.644	1.939.478	2.032.122
Disparus et prisonniers...	12.094	347.050	359.144
Total général.....	142.634	2.907.357	3.049.991

M. Macpherson fait connaître ensuite la répartition, par théâtres d'opérations, des pertes britanniques :

*France.* — Tués : 32.769 officiers, 526.843 sous-officiers et soldats. Ensemble des pertes en France (tués, blessés, manquants et prisonniers) : 126.757 officiers, 2.592.895 sous-officiers et soldats.

*Italie.* — Tués : 86 officiers, 941 sous-officiers et soldats. Ensemble des pertes en Italie : 458 officiers, 6.280 sous-officiers et soldats.

*Dardanelles.* — Tués : 1.785 officiers, 31.737 sous-officiers et soldats.

*Salonique.* — Tués : 285 officiers, 7.330 sous-officiers et soldats. Ensemble des pertes sur le front de Salonique : 1.217 officiers, 26.101 sous-officiers et soldats.

*Mésopotamie.* — Tués : 1.340 officiers, 29.769 sous-officiers et soldats. Ensemble des pertes en Mésopotamie : 4.335 officiers, 93.244 sous-officiers et soldats.

*Egypte.* — Tués : 1.098 officiers, 14.974 sous-officiers et soldats. Ensemble des pertes en Egypte : 3.592 officiers, 54.261 sous-officiers et soldats.

*Afrique orientale.* — Tués : 380 officiers, 8.724 sous-officiers et soldats. Ensemble des pertes en Afrique orientale : 896 officiers, 16.929 sous-officiers et soldats.

*Autres théâtres de la guerre.* — Tués : 133 officiers, 690 sous-officiers et soldats. Ensemble des pertes : 326 officiers, 2.971 sous-officiers et soldats.

Ces chiffres se rapportent à l'ensemble des pertes de l'armée britannique en tués, blessés, manquants et prisonniers, y compris les armées des Dominions et de l'Inde, mais à l'exclusion des forces aériennes.

\*\*

Pour ce qui est des pertes françaises, aucun chiffre officiel n'a encore été publié. Toutefois, au cours d'un discours prononcé le 10 novembre devant l'Association de la presse étrangère à New-York, M. A. Tardieu s'est exprimé ainsi :

« Je peux vous dire, comme représentant du gouvernement français, ce que sont les besoins de la France de demain pour réaliser avec succès l'œuvre énorme de sa reconstruction. La France se remet avec confiance à ses alliés. Nous avons perdu 2 millions et demi d'hommes ; les uns sont morts, les autres sont mutilés, d'autres sont revenus invalides des prisons allemandes. D'autre part, nos dépenses de guerre de 120 milliards de francs pèsent lourdement sur nos épaules, et pour payer notre dette, il ne nous reste que des ressources limitées par l'invasion ».

\*\*

De source officielle, on a annoncé de Washington que, jusqu'à la signature de l'armistice, les troupes expéditionnaires américaines ont eu au total 53.169 tués, 179.625 blessés, 3.323 prisonniers et manquants.

Les Américains ont fait 44.000 prisonniers ; ils ont pris 1.400 canons. Les pertes américaines ne sont pas importantes dans le nord de la Russie, d'où parviennent des nouvelles satisfaisantes au sujet de la situation.

\*\*

Les *Nouvelles politiques et parlementaires* de Berlin disent être en mesure d'estimer les pertes allemandes jusqu'au 31 octobre 1918, à 1.580.000 morts, 260.000 disparus, 490.000 prisonniers et 4 millions de blessés, ce dernier chiffre étant établi en comptant les blessures successives des mêmes soldats.

Le *Vorwaerts* donne les mêmes chiffres « d'après une source digne de foi ».

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**Le taux de l'intérêt des Caisses d'Epargne.** — Le *Journal officiel* a publié le 28 novembre un décret fixant à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1919 à 3 fr. 25 pour

cent le taux de l'intérêt servi par la Caisse nationale d'épargne à ses déposants ; l'intérêt, qui sera bonifié aux Caisses d'Epargne ordinaires par la Caisse des dépôts et consignations, est fixé à quatre francs pour cent.

Rappelons à ce sujet qu'ici même, le 4 octobre dernier, nous demandions le relèvement du taux de l'intérêt servi par le Trésor aux Caisses d'Epargne.

#### Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	28 novemb. 1918	5 décemb. 1918
<b>ACTIF</b>		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse.....	3.424.986.406	3.430.520.673
à l'Étranger.....	2.037.108.485	2.037.108.485
Or.....	5.469.094.891	5.467.639.158
Argent.....	319.262.601	319.941.426
	5.781.357.492	5.787.570.584
Avoir en compte à la Trésorerie des États-Unis.....	1.036.000.000	1.036.000.000
Disponibilités à l'étranger.....	1.449.219.390	1.368.007.194
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	9.056.139	8.206.652
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	385.995.123	463.124.444
{ Effets Étranger.....	8.264.067	22.490.939
{ Total.....	251.935	119.450
Portefeuilles des succursales.....	421.601.172	512.691.609
Effets prorogés { Paris.....	456.530.080	455.898.408
{ Succursales.....	581.428.912	580.911.582
Avances sur lingots à Paris.....	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots dans les succursales.....	3	3
Avances sur titres à Paris.....	281.208.251	258.975.728
Avances sur titres dans les succursales.....	819.081.559	910.730.689
Avances à l'État.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'État (Loi de 1914).....	17.000.000.000	16.300.000.000
Avances temporaires au Trésor public	»	»
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'État aux Gouvernements étrangers.....	3.510.000.000	3.510.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.747.908	99.747.908
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	42.427.411	42.427.411
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....	24.846.707	26.011.234
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137
Divers.....	1.861.524.184	1.442.739.908
<b>Total.....</b>	<b>34.086.802.222</b>	<b>32.863.915.632</b>
<b>PASSIF</b>		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	40.000.000	10.000.000
{ Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
{ Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	29.072.411.935	28.732.703.650
Arrerages de valeurs déposées.....	58.692.654	60.012.637
Billets à ordre et récépissés.....	2.927.930	2.607.485
Comptes courants du Trésor.....	331.282.153	257.900.123
Comptes courants de Paris.....	1.424.378.420	1.290.020.203
Comptes courants dans les succursales	1.392.664.196	1.267.073.980
Dividendes à payer.....	5.389.360	5.312.060
Escompte et intérêts divers.....	102.758.252	107.634.347
Réacompte du dernier semestre.....	9.017.455	9.017.455
Divers.....	1.462.805.972	906.169.798
<b>Total.....</b>	<b>34.086.802.222</b>	<b>32.863.915.632</b>

#### Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	9 déc. 1915	7 déc. 1916	6 déc. 1917	5 déc. 1918
Circulation.....	6.683.2	14.070.9	16.298.4	22.911.8	28.732.7
Encaisse or.....	4.141.3	4.940.0	5.054.7	5.336.3	5.467.6
— argent.....	625.3	356.5	311.0	246.3	319.9
Portefeuille.....	2.444.2	2.169.6	1.909.3	1.958.0	1.048.4
Avances au partic.....	743.8	602.7	1.350.2	1.170.7	1.182.6
— à l'État.....	200.0	7.600.0	7.100.0	13.000.0	16.500.0
Compt. cour. Trésor.....	382.6	155.8	68.4	42.8	957.9
— partie.....	947.6	2.940.4	1.952.9	2.796.3	2.567.1
Taux d'escompte.....	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

Nos grandes banques et l'Emprunt. — Dans toute la France, les banques ont largement contribué au placement de nos nouvelles rentes. Le montant du capital souscrit dans les principaux établissements de crédit est largement supérieur à ceux des em-

prunts précédents, comme il ressort du tableau suivant :

	1 <sup>er</sup> emp.	2 <sup>e</sup> emp.	3 <sup>e</sup> emp.	4 <sup>e</sup> emp.
(En millions de francs)				
Banque de France.....	2.950	3.890	5.000	12.000
Crédit Lyonnais.....	1.658	1.815	1.600	3.860
Comp. National d'Escompte.....	725	750	850	2.000
Agents de change.....	950	480	575	1.153
Société Générale.....	900	820	1.100	2.500
Crédit Industriel.....	274	200	300	900
Banque Nationale de Crédit.....	150	202	275	800
Crédit Mobilier.....	50	62	50	128
Soc. Cent. Banq. de Prov.....	264	»	500	1.325
Banque Privée.....	54	75	106	285
Société Marseillaise.....	140	100	140	800
Crédit comm. de France.....	110	135	200	570
Banque de Paris.....	»	70	85	150
Banque Union Parisienne.....	45	60	70	130
Banque Française.....	80	60	60	128
Banque des Pays du Nord.....	30	30	35	75

Ajoutons que la Banque d'Algérie a reçu pour plus de 266 millions de francs de souscriptions et la Banque de Mulhouse 115 millions, dont près de 7 millions à la statue de Strasbourg.

Le système monétaire en Alsace et en Lorraine. — Un arrêté ministériel, qui vient d'être publié, remplace au profit des Alsaciens-Lorrains le système monétaire allemand par le système français, au taux de 1 fr. 25 pour un mark. Cette mesure a produit une excellente impression dans le pays.

Les bons d'émission dans le territoire libéré. — Le ministère des Finances nous communique la note suivante :

« Après avoir pris les mesures provisoires destinées à parer aux premiers besoins, le ministre des Finances a mis à l'étude la question du règlement définitif des divers problèmes qui se posent en raison de la circulation des bons d'émission dans le territoire libéré. Des pourparlers ont déjà été engagés à ce sujet avec les représentants de plusieurs villes. Ces conférences ont pour objet principal de déterminer les conditions dans lesquelles seront retirés de la circulation les billets régulièrement émis pendant l'occupation ennemie et les précautions à prendre à l'égard de ceux d'origine suspecte ; mais il est d'ores et déjà entendu que les porteurs ne subiront aucune perte sur la valeur nominale des billets ».

#### GRANDE-BRETAGNE

Le rempli des intérêts des emprunts de guerre anglais. — Au commencement de cette semaine, la Banque d'Angleterre a versé plus de 50 millions de livres sterling (1.250 millions de francs) d'intérêts aux détenteurs de titres des divers emprunts de guerre britanniques.

A cette occasion, le gouverneur de la Banque, sir Brien Cokayne, rappelle au public que les besoins financiers de l'État sont toujours pressants, et que tout capitaliste soucieux des intérêts de la patrie a encore pour devoir de placer en emprunts de guerre le plus possible de ses disponibilités. Pour faciliter cette opération, la Banque d'Angleterre envoie, avec chaque warrant (bon) une fiche imprimée qui, une fois remplie, pourra être expédiée soit à une banque, soit à un agent de change, pour que les fonds trouvent immédiatement leur emploi en Bons Nationaux.

Cette mesure est excellente et mériterait d'être pratiquée également chez nous. Le rempli se ferait des plus aisément en Bons de la Défense Nationale.

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

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	93.708.000
Dette de l'État.....	41.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	75.258.000
	93.708.000
<b>Département de Banque</b>	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	30.428.000
Dépôts divers.....	143.749.000
Traites à sept jours et diverses.....	8.000
Solde en excédent.....	3.190.000
	191.927.000
Garanties en valeurs d'État.....	62.630.000
Autres garanties.....	100.992.000
Billets en réserve.....	27.717.000
Or et argent monnayé en réserve.....	588.000
	191.927.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
9 oct. 1914	73.109	62.796	185.914	154.754	28.763	17.33	5 %
16 —	73.317	62.997	187.923	156.882	28.650	17.06	»
23 —	73.409	63.397	192.176	141.372	28.462	18.70	»
30 —	73.949	64.204	193.612	153.108	28.195	17.23	»
6 nov. ....	74.092	64.700	193.123	152.994	27.842	17.07	»
13 —	74.585	64.927	193.713	158.357	28.098	16.65	»
20 —	75.170	65.223	192.341	161.668	28.397	16.48	»
27 —	75.846	65.991	174.177	163.632	28.305	16.20	»

La note à payer. — Dans un discours prononcé à Cambridge, Sir Eric Geddes, premier lord de l'Amirauté, n'a pas hésité à déclarer que la question des indemnités, que devront payer les Empires centraux, est hérissée de difficultés. On veut que l'Allemagne paye les indemnités, mais la note se monterait à quelque chose comme cinquante milliards de livres sterling (1 trillon 250 milliards de francs). Cela peut seulement s'acquitter en or, marchandises ou main-d'œuvre.

« L'Allemagne ne possède pas d'or. Si nous recevons les indemnités en marchandises, l'inactivité de notre production et de notre main-d'œuvre s'en suivra. Est-il concevable que l'Angleterre, avec sa grande population laborieuse, veuille importer des millions d'esclaves allemands en leur faisant acquitter leur dette par leur travail ? »

Quoique le premier Lord soit en faveur des indemnités, il voudrait savoir comment elles pourraient être payées. Cela ne pourrait pas se faire par la livraison de l'équivalent du tonnage détruit par l'Allemagne, parce que, si l'Allemagne est forcée de construire des vaisseaux pour l'Angleterre, elle pourrait passer au premier rang des nations pour les constructions de vaisseaux.

Voici sa conclusion :  
« Il faut bien approfondir cette question des indemnités et voir jusqu'à quel point nous pourrions obtenir de l'argent de l'Allemagne sans que cela nous soit nuisible. Il ne faut pas faire de cette question un fétiche, parce qu'on pourrait, de cette manière, ruiner les classes ouvrières. »

#### RUSSIE

Création d'un office fiduciaire en Russie du Nord. — En raison de la confusion des conditions du change en Russie du Nord, le gouvernement britannique a décidé d'aider le gouvernement provisoire de cette région en établissant un nouveau cours du rouble au taux d'échange de 40 roubles pour une livre sterling.

L'Office de conversion qui a été établi à Arkhangel pour émettre des billets en échange de livres au taux fixé ci-dessus. Les sommes ainsi reçues seront mises en dépôt à la Banque d'Angleterre où elles seront conservées en qualité de réserve inaliénable destinée à garantir la convertibilité des billets en livres. D'autre part, des arrangements sont prévus pour que les remises de la Grande-Bretagne à la Russie du Nord puissent être échangées contre des billets au taux convenu. Enfin des conventions analogues interviendront avec des banques de France et d'Amérique pour faciliter les opérations bancaires des habitants de la Russie du Nord avec ces deux pays. Le système monétaire ainsi établi ne constituera nullement un obstacle à l'introduction d'un système monétaire général pour toute la Russie.

#### ITALIE

Finances italiennes. — Dans son exposé sur la situation financière de l'Italie, fait devant la Chambre, M. Nitti, ministre du Trésor, a déclaré que l'exercice 1917-1918 se balance par un déficit de 6.271.000.000 de lire, qui sera couvert par les moyens ordinaires. Les recettes effectives atteindront 7 milliards 496.000.000 de lire. Les emprunts ont donné 11.529.000.000 de lire. Les dépenses effectives s'élèveront à 25.239.000.000 de lire, y compris 18 milliards 580.000.000 de lire pour frais de guerre. Sur cette somme, 1.324.000.000 de lire seront affectés au secours pour les familles des soldats appelés sous les drapeaux et 175.000.000 de lire aux pensions privilégiées de guerre.

L'exercice courant présente un déficit de 3 milliards 893.000.000 de lire, qui sera couvert par les moyens ordinaires de la Trésorerie. Parmi les recettes, 3.182.000.000 de lire ont été produits par les emprunts. Sur les dépenses effectives, 5.408.000.000 de lire ont été affectés aux secours pour les familles des soldats. Le budget prévu pour l'exercice 1919-1920 présente un déficit de 560.000.000 de lire.

Les dépenses effectives ont monté de 4 milliards 207.000.000 de lire à 5.308.000.000 de lire, provenant surtout de l'augmentation des intérêts des emprunts de guerre et des pensions privilégiées. Les dépenses provenant de l'augmentation des traitements et des indemnités pour cherté de la vie accordées au personnel civil et militaire de l'administration de l'État et aux instituteurs, s'élèvent à 700 millions de lire, dont 184.000.000 de lire pour les chemins de fer.

La période de soudure. — Dans une de ses dernières séances, le Conseil des ministres italiens a approuvé certaines mesures proposées par M. Nitti, ministre du Trésor.

Ces mesures, qui tendent à faciliter le passage de l'état de guerre à l'état de paix sont synthétisées par trois décrets de la lieutenance générale ; ils visent à la remise en état des industries par une transformation rationnelle du travail de guerre en travail de paix, par une stricte économie des matières premières de provenance étrangère et par des mesures d'assistance sociale.

A. — Par le premier décret, on oblige les entreprises à déclarer au ministre du Trésor les commandes de guerre qu'elles ont reçues de l'État, en indiquant les autorités commettantes, la forme du contrat, la quantité des matières premières reçues, les acomptes reçus de l'État ;

B. — Par le deuxième décret on fixe les règles à suivre pour réglementer le travail des établissements industriels pour la période transitoire : 1° Pour les travaux et fournitures de guerre, suspension provisoire a) de n'importe quelle nouvelle commande ; b) des commandes déjà faites, mais dont l'exécution n'aurait pas encore commencé ; c) de la mise en œuvre de nouvelles matières premières, sauf autorisation expresse de l'administration ; 2° suspension des termes de livraison pour la fabrication du matériel de guerre en cours d'exécution ; 3° les établissements auxiliaires et ceux travaillant avec des ouvriers réquisitionnés sont autorisés à commencer des travaux de toute espèce pour leur compte ou pour le compte de tiers ; 4° pour l'exécution des nouveaux travaux pour lesquels les firmes pourront être autorisées à se servir des matières premières à elles remises ou cédées par l'Etat, l'autorisation leur en sera donnée par l'Administration compétente à des conditions déterminées. Pour les autres matières premières appartenant à ces firmes, et déjà destinées à la fabrication de matériel de guerre, celles-ci ont la faculté de les employer pour l'exécution de leurs nouveaux travaux, sauf exercice du droit de préférence de la part des administrations de l'Etat. La vente ou la cession de ces matières premières est interdite, à moins d'autorisation spéciale du comité régional ;

C. — Le troisième décret établit les règles pour la production industrielle et l'exécution des travaux publics. Les administrations militaires ont de nombreux contrats en cours pour la fabrication des armes, munitions et explosifs. Il n'est ni nécessaire ni opportun d'exécuter tous ces contrats. Ce décret stipule donc que les firmes qui ont reçu de pareils contrats, pourront recevoir des ordres de suspension, réduction, rescision ou transformation des contrats. En même temps, on autorise l'exécution de travaux publics de reconstruction ou de transformation des établissements des services publics.

A cet effet, on autorise les dépenses suivantes : a) 1 milliard 800 millions pour les chemins de fer ; b) 1 milliard pour améliorations, ports, ponts, routes et pour les travaux publics en général ; c) 500 millions pour les travaux d'intérêt public dépendant des autres ministères. En outre, la Caisse des Dépôts et des Prêts est autorisée à avancer 500 millions aux communes, provinces et aux associations pour travaux publics. Pour venir en aide aux ouvriers qui chômeraient involontairement on ajoute au fonds déjà existant, s'élevant à 6 millions de lire, la somme de 100 millions de lire. Sur ce fonds, on prélèvera deux millions pour la création et le fonctionnement d'offices de placement. — Un comité interministériel présidé par le ministre du Trésor, et composé des ministres de la guerre, de la marine, des armes et des transports, des travaux publics et de l'industrie présidera à ces mesures.

#### ETATS-UNIS

**Un cinquième Emprunt de la Liberté.** — On annonce de New-York qu'un cinquième emprunt de la Liberté sera émis en avril prochain, sous la forme de certificats du Trésor, pour la somme de 5 milliards de dollars.

En prévision de cette opération, le Trésor, selon le procédé que nous avons indiqué ici même le 18 octobre (n° 1389), émet déjà pour 600 millions de dollars de bons à 4 1/2 %.

**La levée des restrictions aux exportations américaines.** — On annonce officiellement de Washington que le *War Trade Board* vient de procéder à la révision des règlements au sujet des exportations. A la suite de cette opération, on s'est décidé à autoriser diverses exportations qu'on avait cru devoir interdire dans l'intérêt national depuis l'entrée des Etats-Unis en guerre. Bien que le contrôle officiel doive être maintenu sur certaines marchandises

dont la pénurie mondiale se fait sentir, on en autorisera l'exportation dans la mesure du possible. On rappelle toutefois que les relations commerciales ou autres avec l'ennemi sont toujours interdites.

Aucune autorisation individuelle pour l'exportation du coton vers la Grande-Bretagne, la France, l'Italie, la Belgique ou le Japon ne sera nécessaire après le 2 décembre.

**L'exploitation des chemins de fer par l'Etat américain.** — Sous ce titre la *Railway Gazette* fait remarquer que chaque mois fait de plus en plus apparaître que l'exploitation des chemins de fer des Etats-Unis par l'Administration de l'Etat présente des désavantages et entraîne des inconvénients qui n'existaient pas quand les réseaux étaient entre les mains des Compagnies privées.

Une des conséquences les plus alarmantes de ce régime est l'accroissement continu des dépenses d'exploitation. D'après les statistiques de l'« Interstate Commerce Commission », l'augmentation des dépenses à la fin du mois de mai, c'est-à-dire après cinq mois d'exploitation par l'Etat, avait atteint 262 millions de dollars, non compris le relèvement des salaires recommandé par le rapport de la Commission spéciale des salaires et sanctionné par le directeur général. Mais M. Mac Adoo a, depuis, donné des instructions pour que les salaires relevés figurent dans les rapports d'exploitation du mois de juin, et comme ils se chiffrent par un supplément de dépenses de 35 millions de dollars par mois, cela portera l'accroissement des dépenses pour le premier semestre d'exploitation par l'Etat à près de 500 millions de dollars, chiffre qui sera même probablement dépassé. En admettant que ce taux d'accroissement des dépenses ne s'aggrave pas davantage, l'augmentation de dépenses à la fin de l'année, sur celles de l'exercice 1915, se chiffrera par un milliard de dollars, soit 50 %.

Il peut être allégué que ce surcroît de dépenses est dû principalement au relèvement des salaires et à la hausse générale des prix des matières. Mais ce sont là des charges qui existaient avant que l'Etat ait mis la main sur les réseaux, et cependant, en 1917, l'accroissement des dépenses d'exploitation ne s'était élevé qu'à 475 millions de dollars, quoique l'intensité du trafic ait encore plus justifié une augmentation des dépenses que pendant l'année en cours. Ce qui donne plus d'importance à la question, c'est que cet énorme accroissement de dépenses se produit malgré toutes les mesures de coordination prises par l'Administration de l'Etat pour l'exploitation des chemins de fer en un réseau unique et malgré la suspension de nombreuses restrictions légales imposées à l'exploitation des Compagnies par les autorités fédérales et les Etats particuliers.

#### ALLEMAGNE

**Les lourdes tâches de la démobilisation.** — Sous ce titre, le *Vorwärts* du 4 novembre, a publié le programme de la démobilisation allemande. Il ne se leurre pas sur les difficultés à vaincre ; en matière de conclusion, son exhortation au calme des ouvriers allemands est particulièrement à retenir. Il ne faut pas oublier que le *Vorwärts* est l'organe socialiste ouvrier allemand :

Des millions d'ouvriers s'inquiètent aujourd'hui de savoir ce qu'il adviendra d'eux, au point de vue économique, après la démobilisation. Les dispositions prises pour que la transition de l'état de guerre à l'état de paix s'opère avec méthode ne manqueront pas d'être intéressantes, dans cette période où de grosses questions politiques sont à l'ordre du jour. L'ordre de démobilisation prévu par le ministre de la Guerre présupposait une paix après victoire et il a été pratiquement dépassé par les événements.

Le succès de la démobilisation dépend de la possi-

bilité, lors du passage du pied de guerre au pied de paix, d'assurer du travail aux soldats du front et de l'intérieur qui seront libérés. Cette tâche incombe à l'office économique chargé de prendre les mesures politico-économiques. Il agit en collaboration étroite avec l'office du travail qui doit assumer les tâches sociales de la démobilisation : organisation de l'office de placement ; subsides aux ouvriers sans travail.

Le principe fondamental de la démobilisation sera : Tous les ouvriers et tous les fonctionnaires retourneront là où ils étaient en août 1914. Cette règle générale s'appliquera aussi au désarmement de l'armée de l'intérieur, l'arrêt des entreprises travaillant pour la guerre devant immédiatement priver de travail des centaines de milliers d'ouvriers. Naturellement, le principe du « retour au point de départ » ne s'appliquera pas à la lettre, quand il y aura lieu d'éviter des déplacements inutiles. Il sera tenu compte des questions de convenances personnelles. D'autre part, aucun ouvrier étranger ne pourra enlever le travail et le pain à un citoyen allemand. On facilitera le retour chez eux des ouvriers polonais, belges, hollandais. Les prisonniers de guerre seront retirés des exploitations industrielles. Les agriculteurs, dont les représentants ont adhéré, comme industriels, à ce règlement, feront un accueil aussi large que possible à tous les ouvriers originaires de la campagne et familiarisés avec les travaux des champs. Un changement de la jurisprudence en ce qui concerne cette catégorie de travailleurs est de toute actualité.

Ce qui augmentera les difficultés de la période de scudure, c'est que beaucoup d'usines et d'exploitations fermeront leurs portes. C'est un état de choses auquel remédieront les offices de placement, les subsides au chômage, les ateliers de travaux entrepris pour donner du travail aux ouvriers. Il ne sera pas difficile de donner à de tels travaux un caractère durable d'utilité publique. Nulle part la besogne ne manque. D'innombrables réparations sont urgentes. Il y a lieu de se demander toutefois si la hausse actuelle des prix permettra les remises en état.

Le manque de matières premières et la crise du charbon, par exemple, constituent une lacune dangereuse que l'empire doit mettre tous ses soins à combler. Les soldats seront libérés par groupes professionnels, d'après l'importance de leur rôle économique. Les demandes des entrepreneurs seront ainsi très simplifiées ; des abus seront prévenus. Comme contrôle suprême, les syndicats pourront peut-être intervenir. Autant que possible les soldats ne seront pas renvoyés dans leurs dépôts, mais dans les commandements de district, ou directement dans leur ancienne résidence. La démobilisation se fera sans toutes les formalités bureaucratiques, sous la direction autonome énergique et pleine d'initiative de fonctionnaires autorisés à prendre, en vertu des pleins pouvoirs à eux conférés, les décisions nécessaires. Ces organisations dépendront de l'office économique ; elles s'appuieront largement sur les comités locaux, qui auront eux aussi une compétence étendue.

L'industrie devra prendre une grande part des charges sociales de la démobilisation. Il est possible que des modifications soient apportées aux décrets légaux pour les renvois, aux dispositions actuelles sur les salaires et la durée du travail. Les ouvriers sont représentés déjà dans la commission de l'office économique de démobilisation et dans le comité élu par cette commission.

Toutes les expériences du passé prouvent qu'une démobilisation soumet à la plus dure des épreuves l'autorité du gouvernement et la discipline politique des masses cruellement éprouvées. La façon dont se fera la démobilisation aura une importance considérable pour l'Allemagne et pour sa classe ouvrière, ainsi que pour tout notre avenir économique.

Mais il faut pour cela que notre politique évolue de telle sorte qu'il n'y ait pas à l'intérieur de troubles sérieux. Les ouvriers ne feront rien, nous l'espérons bien, pour provoquer de tels troubles et ils ne perdront pas de vue les buts qu'ils se sont assignés. Une politique de « krach à tout prix », ne peut être préconisée que par des gens qui n'ont aucune idée exacte des soucis et des besoins de la classe ouvrière. Toutefois, les masses ouvrières, dont la conscience vient de s'éveiller, auront tout aussi peu raison de renoncer à faire aboutir leurs revendications politiques urgentes. Une politique de fermeté et de décision réussira à nous éviter un chaos qui causerait inévitablement la mort d'un très grand nombre d'ouvriers.

**Une Bourse à Munich.** — Le Gouvernement du peuple bavarois a décidé la création à Munich d'une Bourse spéciale à laquelle serait cotées d'office toutes les valeurs bavaroises. Le Gouvernement aurait pris cette mesure pour rendre économiquement et financièrement la Bavière plus indépendante de Berlin et de Francfort.

**La remise du matériel de chemins de fer.** — La *Gazette de Francfort*, au sujet de la note du docteur Solf sollicitant un délai pour la livraison des locomotives et des wagons, publie un article qui dit en substance :

« Avant la guerre, l'Allemagne possédait 700.000 wagons et 30.000 locomotives. Au cours de la guerre, ce matériel s'est augmenté du butin pris sur l'ennemi. Actuellement environ 4.000 locomotives se trouvent en pays occupés et 8.000 ont besoin de réparations par suite d'usure. La livraison de 5.000 locomotives, stipulée dans les clauses de l'armistice, réduirait d'un quart le stock des machines utilisables. Il faudrait au moins deux ou trois ans à l'industrie allemande pour rétablir la situation normale de son matériel de chemins de fer d'avant-guerre. La livraison imposée par l'armistice équivaut à une indemnité de guerre de plusieurs milliards. »

#### AUTRICHE-HONGRIE

**Le commerce albanais se libère des Austro-Allemands.** — L'Office National du Commerce extérieur apprend la création à Milan d'une Chambre de commerce albanaise, réalisée sous la double influence et par l'accord d'éléments « skipetars » (nom que les Albanais se donnent eux-mêmes) et italiens. Le fait s'est produit au début d'octobre, dès avant la dissolution de l'Empire habsbourgeois, ce qui est significatif. La partie agissante de cette nation s'applaudit de n'être plus ni tenue en bride par les Turcs, ni protégée par les Austro-Allemands. De fait, les Skipetars ou Albanais ont la même tendance que les Grecs à nouer d'étroits rapports avec les Italiens. Ils ne diffèrent pas de la population grecque, qui s'est renouvelée et reformée de leurs éléments pénétrant peu à peu et pacifiquement dans la Hellade. Le costume national grec était originairement le costume albanais.

**Finances autrichiennes.** — L'assemblée nationale austro-allemande a adopté le budget provisoire pour la période du 1<sup>er</sup> novembre 1918 au 30 juin 1919. Le secrétaire d'Etat aux finances a reçu l'autorisation légale de se procurer par des opérations de crédit la somme de 2 milliards de couronnes et de prolonger ou de changer les échéances de la dette d'Etat, du 1<sup>er</sup> novembre au 30 juin 1919.

En plus de l'emprunt de 50 millions de marks en cours de négociation avec un groupe de banquiers allemands, le gouvernement national de l'Autriche allemande négocierait avec les Banques viennoises pour l'émission d'un emprunt d'Etat. Cet emprunt serait émis en Bons du Trésor 4% pour un total de

500 millions de couronnes remboursable dans deux ans sur la demande des porteurs. Le prix d'émission serait de 97% pour les titres libérés entièrement à la souscription, et de 99% pour les titres libérés par échelonnement.

Après l'émission de billets de banque l'Etat tchécoslovaque a décidé d'émettre un emprunt de la Liberté d'un milliard. La moitié de cette somme sera émise en obligations à 4% remboursables en quatre ans. Les banques tchéco-slovaques, à Prague, ont garanti le succès de l'opération.

Le comité de la Bourse de Vienne a interdit aux boursiers de vendre ou d'acheter les emprunts autrichiens aux cours inférieurs à ceux traités par la Caisse postale d'Épargne.

### GRÈCE

**La question du change.** — Sous ce titre, l'*Economiste Européen* n° 1384 du 13 septembre donnait quelques renseignements sur l'émission, par le gouvernement grec, de Bons du Trésor. A ce sujet, M. A. Georgiadès, Directeur de la Banque Nationale de Grèce, nous a adressé les précisions suivantes :

Ce n'est pas pour maintenir le change en faveur de la Grèce que le gouvernement hellénique s'est décidé à émettre des Bons du Trésor.

Par l'émission de ces bons, le gouvernement n'a voulu qu'arrêter, dans la mesure du possible, l'inflation monétaire. La cherté de la vie en est due en grande partie.

La balance des comptes est à partir de 1909, favorable à notre pays. Dans le courant de cette année-ci, l'agio a disparu et le change est revenu au pair. Le mouvement du commerce d'exportation, les entrées de la marine marchande (365 bateaux de plus Dr. 100 tonnes et d'un tonnage de 705.897), en 1914, les remises des émigrants surtout, ont contribué à ce résultat. Cette situation en notre faveur s'est maintenue durant les guerres balkaniques et même pendant les premières années de la Grande Guerre. Mais notre solde créditeur ne se réalisait pas comme en Espagne, Hollande, etc., en or effectif.

Grâce à la loi de 1910, d'après laquelle la Banque Nationale de Grèce est autorisée à émettre des billets de banque contre achat d'or effectif ou des devises étrangères en dépôt auprès des banques de tout premier ordre en France, Etats-Unis, Angleterre, etc. La Banque Nationale augmentait ses crédits à l'étranger représentés dans le pays par des billets équivalents.

Ainsi nous voyons dans les situations de la Banque Nationale de Grèce :

	31 juill. 1914	31 juill. 1917	31 déc. 1917	31 juil. 1918
Encaisse métallique..	30.914	61.830	62.978	58.254
Disponibilités à l'étranger.....	212.332	664.030*	898.476	1.269.269
Circulation.....	236.788	607.787	804.370	1.067.018

(\*) Depuis le 31 juillet 1917, ce poste est intitulé : Disponibilités à l'étranger auprès des Banques et des Trésors des pays Alliés.

Après l'entrée de la Grèce à la guerre, le gouvernement hellénique a reçu des avances en francs, livres sterling et dollars, de la part de ses alliés, France, Angleterre et Etats-Unis pour contribuer à ses dépenses de guerre.

La loi ratifiant les avances a autorisé en même temps l'émission de billets de banque contre les crédits ouverts auprès de Trésors des gouvernements amis accordés au gouvernement hellénique, et par celui-ci cédés à la Banque Nationale de Grèce. Par cette émission le gouvernement hellénique peut réaliser ces avances, en émettant par l'entremise de la Banque, mais l'extension de la circulation

pourrait de ce fait avoir une répercussion dangereuse pour le pays.

C'est pour ralentir l'augmentation progressive de la circulation et ses conséquences, que l'émission des Bons du Trésor 5 0/0 a été édictée, et non pour agir sur le change, sur lequel ladite émission ne peut avoir d'influence. Les Bons portent l'acceptation de la Banque Nationale de Grèce, qui les paiera à leur échéance en billets, émis contre les montants des avances des Alliés, mis à la disposition par le gouvernement.

Quant au change, c'est la balance des comptes favorable, qui le maintient encore au pair du dollar américain. Si la Grèce maintenait au pair le change sur Paris, elle verrait toutes les ressources du pays, en dollars, livres sterling lui revenir en francs sur Paris par voie d'arbitrage.

Comme par contre elle a à payer les fournitures pour le ravitaillement du pays en Amérique et en Angleterre, elle serait obligée d'acheter les dollars et les livres sterling nécessaires à Paris et réaliserait par suite des pertes énormes sans aucun profit pour la France. Elle a donc suivi, pour régler son change, le cours du dollar des Etats-Unis à Paris. Les cours s'améliorent à Paris, à la suite des événements heureux. Le cours du change sur Paris en Grèce suit cette amélioration, et espérons-le, sous peu on sera au pair.

### LUXEMBOURG

**Comment l'Allemagne occupa le Luxembourg.** — La *Rheinisch Westfälische Zeitung* du 26 octobre dernier ayant écrit que « l'occupation du Luxembourg par les troupes allemandes s'était accomplie en plein accord avec le gouvernement du Grand-Duché », s'est attirée le démenti suivant publié dans la *Schlesische Zeitung* de Breslau du 11 novembre dernier :

Le gouvernement du Grand-Duché établit qu'entre le Grand-Duché et l'Allemagne il n'y a eu aucun pourparler d'aucune sorte sur l'occupation du Luxembourg et que jamais le Luxembourg n'a donné son assentiment à cette occupation. Au contraire, à la première nouvelle de l'initiative allemande contraire aux traités et au droit des gens, dès le 1<sup>er</sup> août 1914, à 9 h. 15 du soir, une protestation fut télégraphiée sans retard au secrétaire d'Etat M. von Jagow. La même dépêche réclamait de l'Allemagne des excuses et l'assurance que la neutralité du Luxembourg serait respectée tant qu'elle ne serait pas violée par une autre puissance.

Le 2 août, à 6 heures du matin, le gouvernement luxembourgeois protesta auprès du ministre d'Allemagne. Le 2 août, à 8 h. 06 du matin, un lieutenant de la compagnie des volontaires luxembourgeois remit aux troupes allemandes, qui arrivaient à la gare de Luxembourg, une protestation écrite. Le 2 août, à 10 heures du matin, la grande-duchesse adressa par télégraphe à l'empereur d'Allemagne une protestation et demanda une réponse rapide au télégramme de son gouvernement ainsi que le respect des droits du Grand-Duché.

Le même jour, le Chancelier chargea le ministre d'Allemagne au Luxembourg de porter à la connaissance du gouvernement que les mesures militaires n'avaient pas la signification d'un acte d'hostilité, mais étaient uniquement des mesures destinées à protéger les chemins de fer placés sous l'administration allemande contre les attaques des Français. A la même date le secrétaire d'Etat von Jagow envoya au gouvernement luxembourgeois un télégramme qui complétait les déclarations du Chancelier en ce sens qu'à son très grand regret les mesures prises avaient été inévitables parce que, d'après des renseignements sûrs, des forces françaises étaient en marche vers le Luxembourg et que l'imminence du danger n'avait mal-

heureusement pas laissé le temps de conclure un accord préalable.

Le 3 août, à 0 h. 30, le gouvernement grand-ducal télégraphia au Chancelier et au secrétaire d'Etat que le renseignement selon lequel la neutralité du Luxembourg serait menacée par la France reposait sur une erreur, vu que sur le territoire français à Mont-Saint-Martin-Longwy les rails avaient été arrachés dès le 1<sup>er</sup> août. Le même jour, à midi 15, ce télégramme fut complété par la déclaration qu'il n'y avait pas un mot de vrai dans la nouvelle selon laquelle 650 soldats cyclistes français auraient traversé le Luxembourg le soir du 1<sup>er</sup> août.

L'importance de cet échange de télégrammes est encore mise particulièrement en lumière par la déclaration que fit le Chancelier à la séance du Reichstag du 4 août où il reconnaissait l'occupation du Luxembourg comme contraire aux prescriptions du droit des gens et promettait une réparation pour l'injustice commise. Les explications ci-dessus prouvent que le renseignement de la *Rheinisch Westfälische Zeitung* est absolument inexact.

### BRÉSIL

**La direction du Commerce brésilien en 1917.** — D'après les chiffres publiés par le Bulletin de la Chambre de Commerce française de Rio, voici en 1916 et 1917 quels ont été les principaux clients du Brésil :

	1916	1917
	(Milliers de francs)	
Argentine.....	84.842	136.865
Etats-Unis.....	645.798	687.897
France.....	222.489	207.958
Angleterre.....	163.003	187.299
Hollande.....	42.120	8.009
Italie.....	85.027	120.537
Autres pays d'Europe.....	75.413	41.880
Autres pays sud-américains.....	74.992	77.317
Asie, Afrique, Océanie.....	17.869	29.617
	1.411.553	1.496.879

Les fournisseurs s'établissent ainsi pour les deux années envisagées :

	1916	1917
	(Milliers de francs)	
Argentine.....	141.886	144.798
Etats-Unis.....	396.015	526.632
France.....	52.384	44.628
Angleterre.....	205.720	199.482
Espagne.....	11.731	15.031
Italie.....	35.265	21.950
Portugal.....	46.801	35.889
Autres pays d'Europe.....	50.544	33.045
Autres pays sud-américains.....	23.005	33.659
Asie, Afrique, Océanie.....	45.885	57.627
	1.009.236	1.112.741

En ce qui concerne les exportations, on note une augmentation de plus de 50 0/0 dans celles à destination de l'Argentine et de l'Italie. Par contre les achats de la Hollande au Brésil ont considérablement diminué. Il en est d'ailleurs de même pour ceux du Danemark, de la Suède et de la Norvège, ce qui constitue une nouvelle preuve de la contrebande en faveur de l'Allemagne qui s'effectuait, en 1916, par l'intermédiaire des puissances scandinaves et des Pays-Bas, contrebande qui fut presque supprimée par suite de l'entrée en guerre des Etats-Unis et la rupture des relations diplomatiques du Brésil avec l'Allemagne.

Les importations présentent une moins-value assez sensible pour la France et l'Italie. Mais les achats du Brésil aux Etats-Unis ont augmenté de plus de 30 0/0.

## Revue Commerciale

**Le prix des charbons industriels.** — Le ministère de l'Armement vient d'arrêter un certain nombre de mesures qui ont eu pour conséquence, depuis le 1<sup>er</sup> décembre, une baisse sur les prix des charbons industriels, qui atteint 30 à 40 % des prix antérieurs.

Ces mesures sont les suivantes :

1<sup>o</sup> Pour les charbons anglais, le prix de la Chambre de compensation des frets est ramené du prix moyen de 130 francs à celui de 75 francs environ la tonne, prise en port ;

2<sup>o</sup> Pour les charbons français, la surtaxe, qui grevait ces charbons lorsqu'ils étaient destinés à l'industrie et au grand commerce, est réduite de façon à ramener le prix moyen de ces charbons à environ 60 francs la tonne (les réductions anciennes pour les qualités médiocres subsistant naturellement).

Ces prix respectifs de 75 à 60 francs la tonne, qui conduisent à un prix moyen général d'environ 65 francs la tonne, eu égard au rapport entre les quantités de charbons français et anglais disponibles pour l'industrie, diminuent considérablement l'écart que la guerre avait créé entre les conditions de vente des charbons français et anglais, et inaugurent le retour à une situation normale.

Il va de soi que ces prix sont des prix de gros, c'est-à-dire charbons pris en port ou à la mine, non compris les frais de transport, de livraison à domicile ou d'octroi.

Une baisse immédiate aussi forte ne manquera pas d'avoir une répercussion heureuse sur les prix des principales matières premières : fers et aciers, chaux et ciments, etc., desquelles va dépendre l'essor rapide de notre industrie.

Les charbons pour les services du gaz et de l'électricité continueront d'être soumis à un régime spécial.

**La crise du tabac.** — A l'Académie d'Agriculture de France, M. de Lapparent a étudié d'une façon très minutieuse les causes de la crise du tabac dans notre pays et les remèdes qui pourraient y être apportés.

Sans pouvoir être comparée à celle des céréales la pénurie du tabac en France, a néanmoins son importance. N'oublions pas que l'herbe de Nicot donne des ressources très importantes à l'Etat et que cet impôt est un impôt volontaire.

Son utilité est incontestable, car le tabac a une action réelle aussi bien sur le moral du soldat que sur celui du fumeur de l'arrière. Elle eût été plus grande encore, si les quantités disponibles n'avaient pas été réduites dans une proportion considérable.

Quelles sont les causes de cette pénurie du tabac? C'est d'abord la diminution des étendues cultivées en tabac en France, puis la diminution des importations de tabacs exotiques.

En France, on comptait, en 1913, 46.000 planteurs, qui cultivaient 14.250 hectares ; le produit était de 24.371.000 kilogrammes. En 1917, les planteurs n'étaient plus que 32.000 ; le nombre d'hectares cultivés était réduit à 10.000 et le produit à 14.313.000 kilogrammes. Le rendement à l'hectare en poids était descendu de 1.691 à 1.421 kilogrammes. Il est vrai que les pays envahis comptaient, avant la guerre, plus de 2.000 hectares de tabac.

Cette énorme diminution dans la production s'est produite alors même que l'Administration avait compris la nécessité de majorer ses prix d'achat aux cultivateurs de 20 francs par 100 kilogrammes en 1916, de 40 francs en 1917, et qu'elle a élevé cette majoration à 150 francs pour la récolte de 1918. Mais

cette augmentation du prix d'achat n'a provoqué qu'une plus-value de 1.600 hectares dans les déclarations de culture en 1918.

Cette diminution considérable s'explique par le défaut de main-d'œuvre pour une culture qui en réclame beaucoup et nécessite qu'elle soit expérimentée. Le manque d'engrais a également réduit le rendement à l'hectare.

Quant aux tabacs exotiques, que les manufactures de l'Etat doivent importer, l'Administration en avait acheté 27 millions de kilogrammes en 1913. Pour 1914, les marchés avaient porté sur 25 millions, en 1915 sur 36 millions et en 1916 sur 47 millions; mais la guerre sous-marine à outrance, cette dernière année, a détruit plusieurs millions de kilogrammes, sans compter la pénurie de tonnage.

Ainsi on enregistre une diminution de la production française, une diminution des importations, alors que les besoins s'accroissent dans de grandes proportions en raison de la nécessité d'approvisionner avant tout nos soldats. C'est pour ce dernier motif que la fabrication du tabac de cantine est passée de 2.480.000 kilogrammes en 1913 à 22 millions 889.000 kilogrammes en 1916 et 19.655.000 en 1917.

L'augmentation du prix du tabac, qui a été édictée par les lois du 30 décembre 1916 et 17 janvier 1918, a été acceptée par tous les fumeurs. La première a relevé les prix de 20 %, la seconde de 30 %, mais on doit se demander, et ce sont les conclusions du court exposé de M. de Lapparent :

1° S'il n'importe pas que l'Etat maintienne pendant plusieurs années les majorations de prix qu'il a consenties aux planteurs;

2° S'il n'y a pas lieu de reviser la loi qui régit la production du tabac, en ce sens que la France en devienne un pays exportateur;

3° S'il n'est pas de toute justice que, dans le traité de paix, on impose à nos ennemis une contribution de 40 à 50 millions de kilogrammes de tabac pendant un certain nombre d'années.

N'est-il pas de toute justice que non seulement les fumeurs, mais la nation tout entière, se récupèrent un peu sur nos ennemis des privations qu'ils ont éprouvées pendant ces quatre années et demie de guerre, alors que les Allemands consommaient d'énormes quantités de tabac.

C'est pourquoi, en terminant, M. de Lapparent a demandé à l'Académie de renvoyer à l'étude d'une commission spéciale toutes ces questions, spécialement la dernière, parce que cette récupération serait de toute justice.

## PETITES NOUVELLES

◆◆ D'après les renseignements reçus récemment, les titres déposés aux agences du *Crédit Lyonnais* dans les régions envahies ont été transportés par les Allemands dans des caisses qui sont déposées actuellement à Bruxelles et à Liège, et ces caisses, ainsi que les titres de l'agence de Bruxelles, paraissent intacts.

◆◆ D'après les renseignements qui viennent d'arriver de Bruxelles, les titres en dépôt dans cette ville, à la *Société Française de Banque et de Dépôts*, filiale de la *Société Générale*, sont intacts.

◆◆ Le bilan de la *Banque de l'Indo-Chine*, au 30 juin 1918, accuse, pour le premier semestre de 1918, un bénéfice de 4.200.560 francs, contre 3 millions 638.025 francs pendant la période correspondante de 1917. L'exercice 1917 avait laissé un solde à reporter de 1.393.573 francs.

◆◆ Le conseil d'administration de la *Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez* a fixé ainsi

qu'il suit les acomptes de dividendes à valoir sur l'exercice 1918 que nous comparons aux précédents :

	Exercice 1917		Exercice 1918	
	Brut	Net	Brut	Net
Actions de capital.Fr.	80 »	24 237	47 50	41 013
Actions de jouissance.	17 50	13 091	35 »	29 903
Parts de fondateur....	9 859	7 640	19 718	17 357

Les coupons seront payables le 2 janvier 1919; ils peuvent cependant être escomptés dès maintenant à la Caisse Centrale de la Compagnie, et au taux de l'escompte de la Banque de France.

## Marché Financier

Paris, le 5 décembre.

Les résultats de l'Emprunt ont été accueillis sur notre place avec une joie bien légitime. Le calme qui y prédomine est tout naturel après un si large emploi des disponibilités.

Nos rentes sont très actives et très fermes. — Le 2 décembre ont été introduites les nouvelles rentes 4 % 1918 qui se négocient sous une rubrique spéciale de l'emprunt 4 % 1917. Cette dernière rente, ex-coupon trimestriel, est à 70,75, tandis que le 4 % 1918 libéré se cote 71,20 et le non libéré 71,95.

Un nouveau groupe a été constitué où s'effectue la négociation au comptant des valeurs qui se traitaient avant la guerre à la fois au comptant et à terme sauf les titres des chemins de fer.

A l'occasion de l'arrivée des souverains belges, comme jeudi dernier, la Bourse n'a tenu aujourd'hui qu'une séance de pure forme.

Parmi les derniers cours cotés à la date d'hier nous relevons :

*Au Parquet.* — Au comptant : 3 %, 62,90; 5 %, 87,95; 4 % 1917, 70,75; 4 % 1918 libéré, 71,20; 4 % 1918 non libéré, 71,95; Banque de France, 5.255; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.380; Crédit Foncier, 780; Crédit Lyonnais, 1.327; Compagnie Algérienne, 1.460; Actions Est, 940; P.-L.-M., 910; Orléans, 1.075; Midi, 910; Nord, 1.320; Ouest, 700; Métropolitain, 499; Nord-Sud, 175; Omnibus, 480; Voitures à Paris, 438; Suez, 5.535; Thomson-Houston, 755; Boléo, 780; Penarroya, 1.310; Extérieure, 93; Russe 5 % 1906, 62,50; Serbe 5 % 1913 (Monopoles), 70; Andalous, 360; Saragosse, 400; Rio-Tinto, 1.800; Briansk, 300; Prowodnik, 276; Naphte, 315; Tréfileries du Havre, 230; Montbard-Aulnoye, 479; Etablissements Bergougnan, 1.575.

*Marché en Banque.* — Au comptant : Toula, 660; Maltzof, 455; Platine, 433; Cape Copper, 103; De Beers ordinaire, 440; Mount Elliott, 133,50; Spassky, 54; Bakou, 1.485; Utah, 516; Spies, 22,25; Chartered, 30,75; East Rand, 12,50; Rand Mines, 101; Modderfontein B, 239; Malacca ordinaire, 140; Financière des caoutchoucs, 253.

*Marché de Londres (derniers cours).* — Consolidés, 59 3/4; Emprunt 3 1/2, 87 3/4; Emprunt français, 85 1/4; South Eastern, 39; Ontario, 25 7/8; United Steel com, 104 ./.; Canadian Pacific, 177 ./.; Rand Mines, 67 5/8; De Beers, 13 1/2; Rio Tinto, 66 ./..

*Marché de New-York (derniers cours).* — Atchison Topeka, 94 1/8; Calumet, 465; Canadian Pacific, 159 1/2; General Electric, 155 1/2; Louisville Nash, 118 ./.; Southern Pacific, 102 3/4; United Steel com, 96 5/8; Union Pacific, 129 1/8; Argent en barres, 101 1/8.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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