

Le Pour et le Contre



PRIX DE L'ABONNEMENT D'UN AN
(Le journal ne reçoit pas d'abonnements
de moins d'un an.)

France, colonies françaises et
pays de protectorat français. 10 fr.
Etranger..... 15 fr.

Prix du numéro: 50 centimes.

JOURNAL FINANCIER

PARAISSANT LE DIMANCHE

PRIX DES INSERTIONS

Annonces anglaises..... 1 fr. 50
— Réclames..... 3 fr.

Ce tarif n'est pas applicable aux
annonces de souscriptions.

TRENTE ET UNIÈME ANNÉE — N° 1
DIMANCHE 4 JANVIER 1914

DIRECTEUR-RÉDACTEUR EN CHEF :
H. de SAINT-ALBIN

BUREAUX : 178, rue Montmartre, Paris
(BOULEVARD POISSONNIÈRE) — (2^e Arrond^t)

AVIS AUX ABONNÉS

Tout changement d'adresse en cours d'abonnement doit être accompagné de l'envoi de 50 centimes et d'une des dernières bandes, même lorsqu'il a été stipulé d'avance au moment de l'abonnement.

Le Journal n'accepte aucune dérogation à ses conditions d'abonnement; il n'est tenu aucun compte des stipulations particulières qui peuvent être faites au moment de l'abonnement.

Le journal se compose régulièrement d'un fascicule de 16 pages de texte et d'un supplément de cotes et de tirages.

Sommaire

Mouvement des Caisses d'épargne. — La récolte de froment en 1913.

Les Cours de la Bourse en 1913.

Revue de la semaine. — Bons du Trésor Hellénique 6 0/0 1913-1918. Un Emprunt trouvé. — Bons du Trésor Chinois 8 0/0 or 1912. — Correspondance de Londres. — Valeurs d'assurances. — Chronique du Centre. — Chronique du Nord. — Chronique de Bruxelles.

Nouvelles et Informations.

Bibliographie.

Faillites et Liquidations.

Bilans. — Tirages, etc.

MOUVEMENT DES CAISSES D'ÉPARGNE

Opérations des Caisses d'épargne ordinaires avec la Caisse des Dépôts et Consignations, du 21 au 31 décembre 1913 :

Dépôts de fonds.....Fr. 5.402.292 96
Retraits de fonds..... 6.225.680 99

Excédent de retraits....Fr. 823.388 03

Excédent de retraits du 1^{er} janvier au 31 décembre 1913 : 65.168.845 fr. 42.

Capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse du 21 au 31 décembre 1913 :

1^o Pour le compte des déposants des Caisses d'épargne ordinaires : 41.259 fr. 95;

2^o Pour placement des arrérages et des capitaux encaissés sur les valeurs composant le portefeuille provenant des Caisses d'épargne ordinaires : 2 millions 387.117 fr. 40.

Le montant des capitaux employés en achats de rentes effectués en Bourse pendant le mois de décembre 1913 s'est élevé à 18.116.289 fr. 30.

Voici comment se comparent les achats de rentes en 1912 et 1913 :

	1912	1913
Janvier.....Fr.	177.860 73	783.814 85
Février.....	1.666.774 74	2.348.323 28
Mars.....	3.038.132 34	2.239.133 25
Avril.....	10.851.238 12	2.516.119 09
Mai.....	14.894.945 20	4.749.686 66
Juin.....	13.281.190 91	11.536.596 16
Juillet.....	12.977.122 68	13.133.565 08
Août.....	12.331.513 26	8.294.807 74
Septembre.....	9.913.656 94	12.916.989 06
Octobre.....	10.689.189 95	13.937.330 45
Novembre.....	6.585.666 74	14.223.436 89
Décembre.....	2.436.416 35	18.116.298 30
Fr.	98.843.707 86	104.796.091 81

Différence en 1913 + 5.952.383 95

LA RÉCOLTE DE FROMENT EN 1913

Le Beerbohn's Evening Corn Trade List vient de publier son estimation de la récolte de blé du monde entier, d'après les renseignements officiels ou les derniers avis privés (en milliers de quaters de 2 hect. 9) :

	1913	1912	1911	1910
(En milliers de quaters.)				
Autriche.....	8.600	8.900	7.500	7.500
Hongrie.....	21.100	23.000	24.000	22.700
Belgique.....	1.900	1.900	1.800	1.550
Bulgarie.....	6.600	7.000	8.500	7.100
Danemark.....	500	450	500	550
France.....	40.300	41.800	40.300	31.500
Allemagne.....	21.400	20.000	18.700	17.700
Grèce.....	700	700	750	650
Hollande.....	600	700	700	550
Italie.....	26.100	20.800	24.000	19.200
Portugal.....	800	800	1.000	800
Roumanie.....	10.300	11.100	12.500	13.400
Russie.....	122.000	90.500	67.000	102.800
Serbie.....	1.500	1.700	1.900	1.650
Espagne.....	13.900	13.700	18.500	17.200
Suède.....	900	900	1.000	900
Suisse.....	450	400	500	350
Royaume-Uni..	7.100	7.100	8.000	7.200
Total p ^r l'Europe	284.750	251.450	237.150	253.300
Algérie-Tunisie	5.300	3.000	5.500	5.700
Etats-Unis.....	95.400	91.000	78.000	79.400
Argentine.....	18.000	25.000	20.700	18.200
Australasie....	14.000	12.000	9.900	13.100
Canada.....	26.000	25.000	27.000	18.700
Chili.....	2.000	2.500	2.200	2.300
Egypte.....	4.000	3.600	4.700	4.000
Inde.....	44.700	45.800	46.300	44.600
Uruguay.....	1.200	1.200	1.200	1.300
Japon.....	3.000	3.000	3.100	2.700
Total hors d'Europe.....	213.600	212.100	198.600	190.000
Total général ..	498.350	463.550	435.750	443.300

La récolte de blé de l'année dernière serait la plus belle qui ait jamais été obtenue dans le monde; elle présenterait une augmentation de 35 millions de quaters sur celle de l'année 1912, due intégralement à la magnifique récolte de la Russie. Des quatre plus grands pays producteurs, c'est la Russie, en effet, qui a été le plus favorisée 122 millions de quaters contre 90.500.000 en 1912. Viennent ensuite les Etats-Unis, avec 95.400.000 quaters contre 91 millions en 1912. L'Inde a obtenu 44.700.000 quaters; c'est la quatrième belle récolte dont l'Inde est favorisée: celle de 1909 n'avait pas dépassé 36 millions et celle de 1908 27 millions. Enfin, notre pays n'a eu qu'une récolte un peu au-dessous de la moyenne: 40.300.000 quaters, inférieure de 1.500.000 quaters à celle de l'année précédente et à peu près équivalente à celle de 1911.

Les Cours de la Bourse en 1913

Les guerres balkaniques, la mobilisation pendant une grande partie de l'année de corps d'armée entiers en Autriche et en Russie, le renforcement des armements dans toute l'Europe qui a obéré les finances des puissances occidentales, une tension du taux de l'argent, un ralentissement industriel au sujet duquel l'avenir nous dira s'il provient uniquement des facteurs de troubles ci-dessus ou s'il est le prodrome du déclin qui succède inévitablement à toute période de rapide expansion, enfin une baisse quasi générale à la Bourse, tel est, pour l'Europe, le bilan peu réjouissant de l'année écoulée.

C'est un fait d'observation que, bien ou mal, tout va dans le même sens partout à la fois. L'Europe a sa maladie balkanique. Les Etats Unis en ont souffert indirectement; ils ont en outre traversé une crise de méfiance à l'égard du nouveau tarif douanier et de la loi concernant le nouveau régime des banques d'émission qui bouleverse profondément leurs habitudes. Cette crise de méfiance paraît heureusement en voie de s'atténuer. La révolution au Mexique a ébranlé les banques les plus sérieuses et mis en péril des capitaux considérables. Le crédit du Brésil est endommagé par la baisse de ses principaux produits d'exportation: le café et le caoutchouc. La République Argentine est éprouvée par la baisse des prix des terres. Le Transvaal qu'on pouvait croire tranquillement occupé à nous procurer l'or dont il y a partout un si grand besoin, a souffert d'une greve qui aura pour effet de réduire cette année son approvisionnement d'or au-dessous de celui de l'année précédente, de sorte que, pour la première fois depuis la guerre du Transvaal, le total de la production universelle se présentera en diminution par rapport à celle de 1912.

Toutes ces circonstances adverses ont eu pour effet de troubler les marchés financiers et de réfréner l'essor commercial et industriel de notre pays ininterrompu depuis 1909. Pour les dix premiers mois de l'année, les recettes des chemins de fer avaient été satisfaisantes: sur l'ensemble du réseau français, les recettes furent en progrès de 5 millions par mois en moyenne, le mois de novembre n'accuse plus qu'une plus-value insignifiante de 316.000 fr. Quant à notre commerce extérieur, il avait marqué une nouvelle expansion pendant les neuf premiers mois de l'année, mais, en novembre, les exportations ont fléchi de 41 millions, ce qui réduit leur augmentation depuis le 1^{er} janvier à 185 1/2 millions.

Ces symptômes ne sont pas favorables. Néanmoins, on aurait tort de s'abandonner à un trop sombre pessimisme. Le tableau de la situation mondiale que nous venons de tracer ne serait pas complet si l'on omettait de tenir compte des belles récoltes dont les principaux pays agricoles ont été gratifiés cette année, ce qui est un facteur capital dans une période d'activité industrielle, comme celle que le monde traverse depuis une vingtaine d'années. Notre pays n'a obtenu qu'une récolte moyenne, mais les Etats-Unis produiront 763 millions de boisseaux de froment contre 730 en 1912; la récolte de maïs atteindra le montant appréciable de 2.447 millions de boisseaux, contre 3.125 millions en 1912, chiffre de record. Le total des produits agricoles est évalué à près de 5 milliards de dollars, chiffre jamais obtenu auparavant. D'après les récentes statistiques que nous avons reproduites en tête de ce numéro, la Russie aurait obtenu une récolte magnifique de céréales. Par ailleurs, la Bourse de New-York semble disposée à secouer la léthargie dont elle fait preuve depuis dix-huit mois, pour les raisons que nous avons exposées la semaine dernière. C'est le rayon de soleil qui filtre à travers le ciel obscur.

Le trafic du Canal de Suez est un indice économique non négligeable: il a été favorisé en 1911 et 1912 par l'abaissement des droits de transit. Ceux-ci, déjà réduits de 7 fr. 75 à 7 fr. 25 par tonne le 1^{er} janvier 1911, ont été abaissés à 6 fr. 75 le 1^{er} janvier 1912. Une nouvelle détaxe de 0 fr. 50 ramenant le droit à 6 fr. 25 par tonne, égal à celui qui sera demandé pour la traversée du Canal de Panama, est appliquée depuis le

F.P.
188.

Encaisse or et Portefeuille des principales Banques d'émission.

Taux officiels d'escompte.

	Fin 1909	Fin 1910	Fin 1911	Fin 1912	Fin 1913	Fin 1909	Fin 1910	Fin 1911	Fin 1912	Fin 1913
	(En millions de francs).									
Banque de France.....	Encaisse or..... 3.495	3.279	3.206	3.207	3.517	3 0/0	3 0/0	3 1/2	4 0/0	4 0/0
	Portefeuille commercial..... 1.101	1.171	1.396	1.719	1.526					
	Avances sur titres..... 527	603	685	717	742					
Banque d'Angleterre.....	Encaisse or..... 816	784	811	758	(7) 885	4 1/2	4 1/2	4 0/0	5 0/0	5 0/0
	Escomptes et avances réunis. 1.044	916	1.048	919	675					
Banque d'Allemagne.....	Encaisse or..... 851	826	910	(2) 962	(2) 1.498	5 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	5 0/0
	Escompte et avances..... »	2.118	2.387	2.750	1.312					
Banque d'Autriche-Hongrie.....	Encaisse or..... 1.432	1.386	1.356	1.270	1.296	4 0/0	5 0/0	5 0/0	6 0/0	5 1/2
	Portefeuille commercial..... 785	996	1.261	1.471	949					
Banque de Russie.....	Encaisse or..... 3.131	3.285	3.351	(3) 3.539	(3) 4.032	5 0/0	4 1/2	5 0/0	5 1/2	6 0/0
	Fonds à l'étranger..... 618	524	451	601	466					
	Portefeuille commercial..... 564	677	1.278	1.345	1.550					
	Avances sur titres..... 670	1.071	1.117	855	959					
Banques nationales des États-Unis.....	Esèces..... »	»	962	936	»	5 0/0	4 3/4	6 0/0	6 0/0	5 1/2
	Avances et prêts..... 26.773	28.343	29.427	(4) 31.508	(5) 31.205					
Trésor des États-Unis.....	Encaisse (1)..... 8.036	8.395	8.829	9.200	»	»	»	»	»	»
Caisse de Conversion Argentine.....	Encaisse or..... 863	930	948	1.114	1.205	»	»	»	»	»
Banque du Japon.....	Encaisse or..... 574	586	607	(6) 562	(6) 545	5 1/2	4 1/2	5 1/2	6 0/0	5 1/2
	Portefeuille..... 100	267	346	180	175					

(1) Y compris le fonds de réserve des greenbacks et la couverture des certificats d'or et des certificats d'argent. — (2) Au 23 décembre. — (3) Au 14 décembre. — (4) Au 12 novembre 1912. — (5) Au 21 octobre 1913. — (6) Au 30 novembre. — (7) Au 18 décembre.

1^{er} janvier 1913. Voici le nombre des navires et les recettes totales du Canal pour la période écoulée du 1^{er} janvier au 20 décembre des sept dernières années :

	Nombre des navires	Recettes	Taxe p ^r tonne
1907.....	»	Fr. 111.470.000	7 75
1908.....	»	105.000.000	7 75
1909.....	»	116.380.000	7 75
1910.....	4.406	125.870.000	7 75
1911.....	4.827	130.320.000	7 25
1912.....	5.233	132.070.000	6 75
1913.....	4.926	122.010.000	6 25

Ainsi les deux précédentes détaxes avaient eu pour effet de stimuler le trafic ; il n'en a pas été de même pour la troisième. Pour la période considérée du 1^{er} janvier au 20 décembre, le nombre des navires a diminué de 300 et les recettes de 10 millions de francs, mais cette diminution des recettes est, pour la plus grande partie, imputable à la détaxe. Le tonnage brut qui avait atteint 25.700.000 tonnes pour les onze premiers mois de 1912 n'a pas fléchi au-dessous de 25.267.000 tonnes pour la période correspondante de l'année dernière. D'après le *Bulletin décennaire*, le fléchissement du transit pendant le premier semestre s'explique uniquement par les inévitables variations des récoltes et le jeu de la concurrence des pays producteurs. C'est ainsi qu'à la suite des bonnes récoltes d'orge en Russie et aux États-Unis, les demandes de cette céréale de provenance asiatique par l'Europe ont fléchi. De même, à cause des magnifiques récoltes de maïs aux États-Unis et en Argentine, les besoins européens de maïs asiatique ont diminué. Par contre, le transit Nord-Sud vers l'Orient, composé surtout de marchandises ouvrées, s'est bien maintenu. D'ailleurs, le trafic dans les deux sens tend à s'améliorer dans les derniers mois de l'année.

Les fluctuations des prix des marchandises étant étroitement liées aux alternances de prospérité et de dépression économiques, elles méritent d'être suivies avec soin. On trouvera plus loin un tableau comparatif des prix de gros des principales marchandises industrielles ou agricoles pendant les dernières années, mais on se fera une idée plus précise du mouvement d'ensemble des prix par le procédé des *Index-numbers*. Bien que ce procédé soit médiocrement rigoureux, qu'il sélectionne arbitrairement les marchandises et qu'il établisse entre elles une équivalence économique artificielle, ce procédé n'en fournit pas moins des indications utiles.

Nous avons arrêté à dessein notre choix sur les *Index-numbers* de M. Sauerbeck, statisticien anglais, qui les a établis au moyen des prix des marchandises de gros, à Londres, parce que l'Angleterre étant un pays de libre échange, les prix sont soustraits à l'influence des droits de douane qui vicient, dans une certaine mesure, les *Index-numbers* des autres grands pays industriels, plus ou moins protectionnistes.

Voici, depuis 1893 jusqu'en 1907, les maxima et les minima des *Index-numbers* (1).

(1) Pour établir ses *Index-numbers*, M. Sauerbeck a choisi comme point de départ une période déterminée, de 1867 à 1877. Les prix de gros, à Londres,

Prix moyen de 1867 à 1877 pris pour base... 100
Année 1873..... 111 maximum de la période.
Juillet 1896..... 59,2 minimum de la période.
Mai 1907..... 82,4 maximum secondaire.
Février 1909..... 71,9 minimum secondaire.
Septembre 1912..... 86,7 maximum.
Mars 1913.....

Voici maintenant l'échelle des *Index-Numbers* mensuelle des six dernières années :

	1908	1909	1910	1911	1912	1913
Janvier.....	76,0	72,0	77,1	78,5	81,8	86,4
Février.....	74,5	71,9	78,1	78,6	82,9	86,1
Mars.....	74,1	72,4	79,1	78,9	84,4	86,7
Avril.....	73,8	74,3	78,5	80,0	85,0	86,2
Mai.....	73,6	75,4	78,2	80,3	85,3	85,7
Juin.....	72,9	75,1	76,9	80,0	85,5	84,1
Juillet.....	73,1	75,2	78,1	78,9	86,5	84,2
Août.....	72,2	74,9	78,2	79,5	85,9	85,0
Septembre.....	72,5	74,7	77,6	80,3	86,7	85,7
Octobre.....	72,2	75,2	77,2	80,7	85,8	84,5
Novembre.....	72,2	75,5	77,8	80,6	85,3	83,8
Décembre.....	72,3	76,3	77,9	80,9	86,4	»

Les prix élevés des produits industriels sont généralement observés, dans l'année même où les crises industrielles ont éclaté, et les bas prix dans les deux ou trois années consécutives. C'est ainsi que la courbe des *Index*, dont l'ascension avait été particulièrement rapide dans le cours de l'année 1906, touche un sommet : 82,4, fin mai 1907, la courbe commence à s'abaisser cinq mois avant que la crise monétaire, qui marque la fin de la précédente période de prospérité industrielle, ait éclaté aux États-Unis. Elle s'infléchit (voir le tableau ci-dessus) pendant toute l'année 1908 et atteint un minimum — 71,9 — au début de l'année 1909. Depuis lors, elle marque un relèvement que la crise d'Agadir, en 1911, a ralenti à peine. En février 1912, le maximum — 82,4 — de la période précédente d'affaires était atteint. A la veille de la guerre des Balkans — fin septembre 1912 — la courbe des prix se redresse en atteignant un nouveau sommet — 86,7 — qui ne sera plus dépassé. Mais tel est l'essor des affaires que le renchérissement des capitaux, les inquiétudes politiques et la mauvaise situation économique des pays de l'Amérique du Sud ne marqueront leur influence que dans le dernier trimestre de l'année qui va finir.

Les prix des substances alimentaires étant dominés surtout par les bonnes ou les mauvaises récoltes, si l'on sépare leurs prix de ceux des matières premières industrielles, pour en former une courbe distincte de celle des marchandises industrielles, on observera que, grâce aux bonnes récoltes de 1912, la courbe de l'*Index* des substances alimentaires a subi, dans le cours de l'année dernière, une baisse régulière, tandis que celle des matières premières industrielles présente un palier à peine ondulé et que, fin septembre, ce dernier *Index* présente un sommet — 92,4 — le plus haut de l'année et qui semble bien devoir

des 45 marchandises les plus importantes, pendant cette période de onze années, ont été ramenés chacun à 100 ; la moyenne des prix de ces 45 marchandises est ainsi de 100. Cette base, fixée une fois pour toutes, la moyenne des prix de ce groupe de marchandises, pendant un mois quelconque, se trouvera représentée par un coefficient qui sera supérieur ou inférieur à 100, suivant qu'il se sera produit de la hausse ou de la baisse.

marquer le point culminant de la hausse des prix des matières premières industrielles qui a commencé en 1908. La courbe redescend en octobre et novembre par suite, principalement, du recul des prix de l'acier, du cuivre, du plomb et aussi de ceux des textiles, ce qui indique que l'on est entré pour tout de bon dans une période de ralentissement de l'activité industrielle.

	Substances alimentaires	Matières premières industrielles
Janvier.....	79,2	91,7
Février.....	79,4	90,9
Mars.....	79,2	92,1
Avril.....	78,3	91,9
Mai.....	77,2	91,9
Juin.....	77,3	89,0
Juillet.....	77,2	89,4
Août.....	76,2	91,5
Septembre.....	76,5	92,4
Octobre.....	75,5	91,1
Novembre.....	74,9	89,4
Décembre.....	?	?

1913 aura été une année de tension monétaire exceptionnelle. Non seulement les banques ont eu à satisfaire les besoins réguliers d'un commerce et d'une industrie en plein essor, mais aussi ceux exceptionnels des États belligérants. C'est en Allemagne et en Autriche et dans le premier semestre que la tension du crédit a atteint son point aigu, alors que d'ordinaire elle s'atténue dans cette période de l'année. D'une part, la reprise des hostilités qui s'ouvrit en janvier en rendant irrécouvrables pour longtemps des rentrées importantes qui auraient dû alimenter l'industrie en Autriche, déclenche une crise commerciale et financière dans ce pays. D'autre part, la mobilisation pendant des mois de corps d'armées entières, en Autriche et en Russie, absorba plusieurs centaines de millions. Peu après, se produisit en Allemagne encore, un nouvel exode de capitaux quand les relations diplomatiques se tendirent avec la France et que furent annoncés et le projet d'augmentation des effectifs et ceux d'un impôt d'un milliard sur la fortune pour y pourvoir.

Mais ce qui n'a pas peu contribué au resserrement des capitaux c'est la chasse à l'or à laquelle se sont livrées les banques régulatrices en vue de renforcer leur réserves métalliques pour parer à toute éventualité. Il est remarquable, en effet, que, particulièrement dans le dernier trimestre, la Banque de France et celle d'Allemagne, ont fortifié considérablement leur encaisse or.

Bien avant que les résultats de notre commerce extérieur et les recettes de nos chemins de fer en novembre eussent marqué des signes de ralentissement économique, l'encaisse or de la Banque de France, qui avait rétrogradé, en octobre 1911, à 3.408 millions, se relevait graduellement pour atteindre 3.517 millions, de sorte qu'en deux ans elle a gagné plus de 400 millions. La Banque d'Angleterre a vu en un an sa réserve métallique se relever de 60 millions. Quant à l'encaisse or de la Banque d'Allemagne, elle s'est accrue de 800 millions de francs, bien qu'elle ait versé déjà 75 millions de francs au trésor de guerre de l'Empire. Les changes étrangers ayant été défavorables à notre pays et à l'Allemagne, principalement dans le dernier trimestre, le chèque sur Londres, finit l'année

au plus haut, à 25.32 — et le chèque à Berlin à 20.50 — on ne peut expliquer cette augmentation de l'encaisse or de la Banque de France et d'Allemagne que par le reflux de l'or provenant de l'intérieur ou par des retraits de l'étranger obtenus au moyen d'opérations spéciales. Le ralentissement des affaires plus marqué en Allemagne que partout ailleurs et qui s'est traduit par une considérable réduction du portefeuille et des avances : 1.061 millions de francs au 31 décembre dernier contre 2.760 fin 1912, a joué évidemment un rôle important en dirigeant les espèces de l'intérieur du pays vers la banque régulatrice. Mais l'étranger a dû fournir un contingent important d'or sur le milliard d'or dont les réserves des trois grandes Banques considérées se sont grossies dans le cours de l'année dernière. Les Etats-Unis, par suite de leur change défavorable — 4.88 3/4 au début de mars — ont expédié 250 millions d'or dans les quatre premiers mois de l'année. La Caisse de Conversion argentine a perdu 60 millions, la Caisse brésilienne, 150 millions, dont la plus grande partie a pris le chemin des caves de la Banque de France, d'Angleterre et d'Allemagne; il nous est rentré d'Algérie un peu d'or. Telle a été la sensibilité du marché monétaire anglais à la menace d'un reflux de l'or vers les Etats-Unis en octobre, que la Banque d'Angleterre n'a pas hésité à relever à 5 0/0 le taux de son escompte qu'elle avait abaissé en avril à 4 1/2 0/0.

Par contre, il s'accusait en Allemagne sur le marché libre, au début de l'automne, une détente monétaire qui a permis à la Banque de l'Empire d'abaisser le taux de son escompte de 6 à 5 1/2 le 27 octobre et de 5 1/2 à 5 0/0 en décembre, ce qui est inaccoutumé en automne. A Londres, le taux de l'escompte reste à 5 0/0 et à Paris, à 4 0/0. Signalons, en terminant cet aperçu du marché monétaire, l'accroissement important de la réserve métallique de la Banque de Russie, lequel n'est pas inférieur, d'une année à l'autre, de 500 millions de francs, en même temps que les escomptes et avances, s'accroissent dans la même période de 350 millions. Toutefois, l'argent reste très serré en Russie.

Nous venons de signaler les variations des changes sur Londres, sur Berlin et sur New-York. Ceux des pays faisant partie de l'Union latine ont été moins agités que l'année dernière. Depuis que la paix a été signée entre l'Italie et la Turquie, le change italien est revenu au pair. Le franc belge est en perte de 5/8 0/0. Le franc suisse a varié entre 100.10 et 100.60 et finit aux environs de 100.10. L'agio à Madrid a varié entre d'étroites limites : il a brusquement fléchi dans la seconde quinzaine de décembre au moment du sinistre de la Banque Hispano-Américaine, à la suite d'envois de capitaux en Espagne pour ravitailler les banques susceptibles de subir un run éventuel des déposants. La tension de l'agio à Lisbonne s'explique par la mauvaise récolte qui a nécessité des achats de blé étranger; la mauvaise situation économique du Brésil a pu contribuer aussi à la dépréciation du change au Portugal, par suite des relations économiques qui existent entre les deux pays.

Le cours du rouble a varié largement : il a été défavorable à la Russie, pendant la plus grande partie de l'année, excepté en septembre au moment de l'expédition des récoltes; il finit l'année en mauvaise tendance, ce qui tendrait à indiquer que les excès de spéculation commis à la Bourse de Saint-Petersbourg ont altéré la balance monétaire du pays.

Le change mexicain a subi le contre-coup des troubles révolutionnaires : le cours forcé des billets émis par la Banque Nationale et la Banque de Londres et de Mexico a été décrété de sorte que la réforme monétaire de 1905, instaurée par le Gouvernement de M. Porfirio Diaz pour établir l'étalon d'or et soustraire la piastre aux variations du métal argent, a sombré dans la tourmente. Le change est nominal à 4 fr. 85, alors que la piastre vaut au pair 2 fr. 58.

Les changes de la République Argentine et du Brésil ont pu être maintenus aux environs du pair, non sans que les Caisses de conversion de ces deux pays aient eu à subir des saignées considérables. La Caisse Argentine se maintenait, à la date du 15 novembre dernier, à \$ or 241 1/2 millions contre \$ or 222 millions il y a un an. La Caisse de Conversion brésilienne a été plus éprouvée que la Caisse Argentine : son encaisse, qui avait atteint, au début de cette année, un montant de £ 25 millions, a fléchi aux environs de

£ 19 millions à la fin de novembre dernier, soit une perte de £ 6 millions ou 150 millions, qui ont pris le chemin de l'Europe. Ce recul n'est pas sans provoquer des inquiétudes au sujet de la stabilité du change brésilien.

A la fin de l'année dernière, le cours de l'argent fin avait été l'objet d'une vive reprise jusqu'à 29 5/8 d., mais elle a été reperdue en partie à la nouvelle des faillites de banques indiennes qui ont éclaté dans l'Inde dans les derniers mois de l'année. La reprise de l'argent fin avait été l'œuvre des achats effectués par les banques. Tombé à 26 1/4, l'argent finit l'année à 26 5/8.

Voici la cote des changes principaux à la fin des trois dernières années :

	Fin décembre.		
	1911	1912	1913
Paris, chèque sur Londres..... Fr.	20 1/2	25 14	25 32 1/2
Berlin, changes sur Londres, à vue..... Marks	20 46	20 44	20 49 1/2
Rouble, versement à Paris..... Fr.	2 66 1/4	2 64 1/2	2 65 1/2
New-York, câble-transfert sur Londres..... \$	4 86 3/4	4 86	4 86 1/4
Rome, chèque sur Paris.....	100 65	101 20	100 40
Madrid, agio de l'or.....	8 0/0	7 0/0	5 1/2 0/0
Lisbonne, prime de l'or.....	10 0/0	13 0/0	8 0/0
Athènes, prime de l'or.....	1/8 0/0	»	néant
Buenos-Ayres, change sur Paris à vue.....	5 04 1/2	5 04	5 03
Rio-de-Janeiro, change sur Londres à 90 jours.....	16 9/32	16 5/16	16 5/32
Valparaiso, change sur Londres à 90 jours.....	10 3/8	10	9 13/32
Argent fin à Londres, l'once standard.... d.	25 1/8	29	26 5/8

Ce resserrement monétaire prolongé devait influencer forcément, non seulement le taux de l'escompte et des avances, mais aussi celui des emprunts d'Etats et de Sociétés industrielles. Il en est résulté un nouveau relèvement du taux général de capitalisation des valeurs mobilières.

Nous constaterons plus loin que les valeurs à revenu fixe ont subi une nouvelle chute au cours de l'année dernière, mais nous signalerons ici d'autres manifestations caractéristiques de ce relèvement du loyer des capitaux.

Ainsi, le taux des prêts consentis par le Crédit

Foncier de France a été relevé à 4.85 0/0. Voici les variations de ce taux depuis sept ans :

Novembre 1906.....	4.50 0/0
— 1907.....	4.30 0/0
Janvier 1909.....	4.30 0/0
Novembre 1913.....	4.50 0/0
Actuellement.....	4.85 0/0

Autre exemple : la Ville de Paris a été autorisée par le Gouvernement à relever le taux de ses emprunts (intérêt, amortissement et loix compris) de 3.80 0/0 à 4.20 0/0.

Ce renchérissement du loyer des capitaux n'est pas particulier à la vieille Europe; les Etats-Unis ne s'y sont pas soustraits. C'est ainsi que la ville de New-York, dont le crédit est de premier ordre, n'a pu obtenir qu'un prix moyen de 100,159 0/0 pour un emprunt 4 1/2 0/0 de \$ 45 millions, émis en mai dernier, par voie d'adjudication. Le tableau suivant fait connaître les conditions des emprunts effectués par la ville de New-York chaque année depuis 1904 :

	Montant	Taux	Prix moyen	Rendement
Nov. 1904.... \$	25.000.000	3 1/2	102 41	3 40 0/0
Avril 1905....	23.000.000	3 1/2	100 71	3 47 —
Février 1906..	20.000.000	4	100 05	3 65 —
Février 1907..	26.000.000	4	100 34	3 98 —
Juin —.....	26.000.000	4	100 09	3 99 —
Sept. —.....	35.000.000	4 1/2	102 06	4 36 —
Février 1908..	47.000.000	4 1/2	104 22	4 29 —
Déc. 1909....	12.000.000	4	100 34	3 98 —
Juin —.....	38.000.000	4	100 71	3 96 —
Mars 1910....	50.000.000	4 1/4	101 28	4 15 —
Janvier 1911..	60.000.000	4 1/4	100 90	4 20 —
Mai 1912.....	65.000.000	4 1/4	100 75	4 21 —
Mai 1913.....	45.000.000	4 1/2	100 159	4 49 —

On observera que le taux du rendement des Ville de New-York après s'être élevé graduellement jusqu'en septembre 1907 a subi ensuite une régression passagère qui a duré jusqu'en juin 1909, mais qu'il a repris son mouvement ascensionnel pour atteindre près de 4 1/2 0/0 à la dernière émission en mai. Depuis lors, l'obligation Ville de New-York s'est élevée à 103 1/2, fournissant encore à ce cours un rendement de 4 3/8 0/0.

Il ressort des comptes des quatre grands établissements de dépôts français, arrêtés à fin octobre dernier, et qui sont résumés dans le tableau au bas de la page, que la guerre des Balkans n'a eu,

	Encaisse	Porte- feuille	Reports et avances	Débiteurs	Banques	Dépôts à vue	Comptes courants créditeurs
		(en millions de francs)				(en millions de francs)	
31 décembre 1910.	157	1.230	451	601	Crédit Lyonnais.....	816	1.000
30 juin 1911.....	153	1.250	521	601		825	1.152
31 décembre 1911.	183	1.317	411	650		847	1.142
30 juin 1912.....	174	1.406	477	641		878	1.251
31 octobre 1912...	188	1.364	447	701		901	1.213
31 décembre 1912.	193	1.410	360	738		860	1.245
30 juin 1913.....	146	1.500	345	698		847	1.265
30 septembre 1913	157	1.415	361	704		908	1.167
31 octobre 1913...	156	1.470	357	725		929	1.204
31 décembre 1910.	83	870	280	304	Comptoir National d'Escompte	579	569
30 juin 1911.....	83	879	296	302		613	646
31 décembre 1911.	124	893	246	265		664	531
30 juin 1912.....	127	940	277	290		719	603
31 octobre 1912 ..	107	899	281	346		666	604
31 décembre 1912.	125	947	237	322		645	611
30 juin 1913.....	115	928	256	335		659	643
30 septembre 1913	111	920	280	299		689	699
31 octobre 1913...	120	974	277	326		600	654
31 décembre 1910.	111	784	325	448	Société Générale.....	419	939
30 juin 1911.....	130	814	312	481		433	1.017
31 décembre 1911.	213	853	298	425		435	1.052
30 juin 1912.....	186	828	347	499		467	1.100
31 octobre 1912...	134	851	381	526		457	986
31 décembre 1912.	158	865	377	502		448	978
30 juin 1913.....	138	840	364	566		447	994
30 septembre 1913	156	882	380	597		474	1.062
31 octobre 1913...	131	954	435	611		469	1.182
31 décembre 1910.	12	130	64	50	Crédit Industriel.....	98	114
30 juin 1911.....	13	121	89	39		106	116
31 décembre 1911.	16	114	67	49		99	106
30 juin 1912.....	17	136	85	40		123	118
31 octobre 1912 ..	13	115	87	51		131	111
31 décembre 1912.	13	124	69	59		116	98
30 juin 1913.....	11	143	76	46		119	113
30 septembre 1913	12	131	77	44		126	94
31 octobre 1913...	13	138	75	44		129	92
Fin décembre 1910	363	3.014	1.120	1.403	1.912	2.682
Fin juin 1911.....	379	3.064	1.218	1.423		1.977	2.931
Fin décembre 1911	536	3.177	1.022	1.389		2.045	2.831
Fin juin 1912.....	504	3.310	1.186	1.470		2.187	3.072
Fin octobre 1912...	442	3.229	1.196	1.624		2.155	2.914
Fin décembre 1912	489	3.346	1.043	1.621		2.069	2.932
Fin juin 1913.....	410	3.411	1.041	1.665		2.072	3.015
Fin septemb. 1913.	436	3.348	1.098	1.644		2.129	3.022
Fin octobre 1913...	420	3.536	1.144	1.706		2.127	3.131

TOTAUX

sur les affaires de ces établissements, d'autre répercussion qu'un recul modique des dépôts et des comptes créditeurs. Après avoir atteint, fin juin 1912, un maximum de 3.239 millions, le total de ces deux comptes a rétrogradé, fin décembre 1912, à 3 milliards. Depuis lors, il s'est relevé à 3.238 millions, atteignant ainsi de nouveau le maximum de fin juin 1912. On notera l'accroissement régulier des dépôts à vue du Crédit Lyonnais, grâce auquel leur montant atteint 929 millions.

A l'actif, il faut observer particulièrement l'augmentation du portefeuille-escomptes qui n'est pas inférieur de fin octobre 1912 à fin octobre 1913, à 307 millions, ce qui indique une expansion de l'activité commerciale. Par contre, les reports et avances marquent le pas; 1.144 millions contre 1.196 fin octobre 1912. Dans les périodes d'activité commerciale, les ressources mises à la disposition de la Bourse sont forcément réduites; ce double mouvement se marque particulièrement dans le bilan du Crédit Lyonnais: le portefeuille-escomptes présente dans la dernière situation publiée au 31 octobre une inflation de 106 millions, contrebalancée par une réduction de 90 millions dans le poste « Reports et Avances ».

La seule industrie qui ait été prospère d'un bout à l'autre de l'année dernière est celle des banques de dépôts. Ainsi qu'on vient de le constater, les ressources mises à leur disposition par le public n'ont diminué que de quelques millions, ce qui est insignifiant, et les banques ont pu tirer un produit élevé de leurs dépôts, grâce à la cherté de l'argent.

**

L'année qui vient de finir a été pour notre place une année de déceptions et d'épreuves, autant pour la spéculation que pour les capitalistes. En janvier, quand la conclusion de la paix semblait imminente dans les Balkans, on pouvait croire que la série des vaches grasses pour l'industrie se prolongerait bien d'une année encore. Une reprise des valeurs industrielles s'ensuivit et s'accrut jusqu'à la fin d'avril, époque où fut conclue la suspension d'armes de Tchataldja. Les hostilités arrêtées, on s'aperçut que nombre de questions, constituant autant de pommes de discorde entre les grandes puissances, restaient à régler et que la reprise des affaires escomptée devait être ajournée. Un recul général de toute la cote se produisit alors et s'aggrava lorsque, au début de juillet, éclata la seconde guerre balkanique entre la Bulgarie et ses ex-alliés. Toutefois, le premier mouvement de surprise passé, la Bourse reprit confiance et se remit à escompter la fin de cette nouvelle guerre et la campagne d'affaires qui devait, soi-disant, suivre le rétablissement de la paix. En fait, on assista à un vif mouvement de hausse en juillet, qui se continua en août lors de la paix de Bucarest (10 août). C'est à la fin des vacances que la Bourse commença à se ressentir des conséquences de l'année de guerres et d'armements que nous venons de vivre. Les principales banques d'affaires s'étant, à la longue, chargées de bons ottomans, grecs et bulgares sont, depuis lors, gênées dans leurs opérations. Et c'est à l'instant où elles espéraient, par l'émission des emprunts balkaniques, alléger leurs portefeuilles, qu'il a fallu s'occuper d'abord de la situation financière de notre pays, qui réclamait la plus sérieuse attention. La chute du cabinet Barthou, survenant inopinément, après un vote regrettable de la Chambre contre l'immunité de la Rente et l'ajournement de l'emprunt français nécessaire, a provoqué une crise de méfiance, qui a agi d'autant plus défavorablement sur toute la cote, à la fin de cette année néfaste, que l'industrie de notre pays, atteinte après l'Autriche et l'Allemagne par le renchérissement des capitaux et par le resserrement de la consommation, est entrée depuis deux mois dans une période de ralentissement.

Nous relevons plus loin les variations des principaux titres négociés sur notre place. La grande majorité des valeurs industrielles et des fonds d'Etats se retrouvent en baisse sur les derniers cours de 1912. Seules, la Banque de France, la Banque d'Algérie, le Crédit Lyonnais, le Comptoir National d'Escompte parmi les grandes banques, se présentent en plus-value. Le revirement favorable qui s'est produit dans les deux années précédentes sur le groupe des actions de chemins de fer français, après une baisse profonde et prolongée, s'est encore accusé en 1912. Mais bien rares sont les valeurs industrielles qui ont pu se soustraire au courant de la baisse.

Les valeurs à revenu fixe ont subi le contre-coup de l'aggravation du resserrement monétaire et de

PRINCIPALES ÉMISSIONS		Valeur nominale	Prix d'émission
Nombre de titres émis	Désignation des valeurs		
1.000.000	obl. Crédit Foncier de France 3 1/2 0/0	500	495 »
55.000	— Ville de Bahia (Brésil) 5 0/0 or	500	472 50
8.000	— Union Gazière et Electrique 4 1/2 0/0	500	490 »
70.000	— Emprunt extérieur de l'Etat de Parana (Brésil) 5 0/0	505	478 50
75.000	— Crédit Foncier du Brésil 5 0/0	500	480 »
25.000	— Gouvernement d'Antioquia 6 0/0	500	485 »
75.000	— Compagnie Barcelonaise de Traction, d'Eclairage et de Force 5 0/0	503 20	455 »
63.000	— Port of Para 5 0/0	500	430 »
9.000	— Compagnie d'Electricité de Marseille 4 1/2 0/0	500	470 »
50.000	— Emprunt Bolivien extérieur 5 0/0 or	504	485 »
100.000	— Compagnie Orientale de Colonisation 5 0/0	500	483 75
110.000	— Gouvernement Général de l'Indo-Chine 3 1/2 0/0	500	462 50
200.000	— Chemins de fer de l'Etat 4 0/0	500	500 »
24.000	— Société Alsacienne de Constructions Mécaniques 4 1/2 0/0	500	500 »
48.000	— Port de Rio Grande do Sul 5 0/0	500	422 50
30.000	— Chemin de fer Russe d'Akkerman 4 1/2 0/0	500	483 25
125.000	Bons du Trésor Etat de Sao Paulo 5 0/0	504	492 55
400.000	— Japonais 5 0/0	500	490 »
20.000	obl. Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines 5 0/0	500	480 »
23.500	— Société Pyrenéenne d'Energie Electrique 5 0/0	500	487 50
370.833	— Emprunt Chinois 5 0/0, dit de Réorganisation	505	459 55
77.016	— Chemin de fer de Tauris 5 0/0	500	480 »
60.000	— Messageries Maritimes 5 0/0	500	475 »
50.000	— Crédit Foncier d'Orient 5 0/0	250	245 »
22.220	— Emprunt Extérieur Province de Buenos-Ayres 5 0/0 or	500	485 »
204.846	— Chemin de fer de la Mer Noire 4 1/2 0/0	500	470 »
146.319	— Embranchements de chemins de fer 4 1/2 0/0	500	470 »
142.500	Bons du Trésor Mexicain 6 0/0	505	489 85
108.000	obl. Emprunt Suédois 4 1/2 0/0	500	490 »
8.000	— Association Coopérative Zélandaise de Carbonisation 4 0/0	500	500 »
200.000	Bons Brazil Railway Cy 6 0/0	500	492 50
50.000	obl. Banco El Hogar Argentino 5 0/0 or	500	467 50
50.443	— Ville de Constantinople 5 0/0 or	500	478 50
126.978	— Chemins de fer de la Mer Noire 4 1/2 0/0	500	472 50
243.456	— Chemins de fer de Sémiratchinsk	500	472 50
300.000	— Foncières du Crédit Foncier de France 4 0/0	500	480 »
25.000	— Chemins de fer Oranienbaum 5 0/0	500	465 »
15.000	— Chemins de fer de Saint-Petersbourg, Péterhof	500	465 »
100.000	— Canal de Suez 3 0/0	500	410 »
4.000	— Electricité d'Angers et extensions 5 0/0	500	484 »
200.000	Bons du Trésor Ottoman 6 0/0 or	500	475 »
100.000	— Hellénique 6 0/0 or	500	494 75
108.000	act. Banque Nationale de Crédit	500	625 »

la concurrence des emprunts à gros rendement émis cette année. Mais la baisse n'est pas générale. Bien que la Rente ait encore perdu finalement 4 points, elle finit au-dessus de son plus bas cours — 83.35 — atteint en juillet dernier. Il faut signaler la grande résistance à la baisse offerte par les obligations des chemins de fer français ainsi que par certaines obligations de la Ville de Paris et du Crédit Foncier, qui se retrouvent aux environs de leurs cours précédents, ce qui fait penser que les bonnes valeurs à revenu fixe fournissant, comme celles-ci, un intérêt non inférieur à 4 0/0, amortissement compris, ont de grandes chances de relèvement si, comme il est à présumer, le courant qui depuis une quinzaine d'années, portait les capitaux de l'épargne vers les titres à revenu variable, les en détournait pour les porter vers les valeurs à revenu fixe.

Nous donnons plus haut la liste des principaux appels de fonds effectués sur notre place par voie d'émission publique ou de placement.

Quant au chiffre des admissions et introductions sur le marché officiel et sur le marché en banque, il est évalué, par M. Neymarck, au chiffre de 4 milliards environ, valeur nominale, contre 4.700 millions en 1912.

**

L'année dernière, en récapitulant les principaux faits économiques de 1912 aux Etats-Unis, nous avions souligné le contraste présenté par la prospérité économique indéniable du pays, d'une part, et la faiblesse de la Bourse de New-York, particulièrement dans le dernier trimestre, d'autre part. Cette faiblesse des valeurs a eu pour cause originelle l'avalanche de titres américains venant d'Europe qui s'est déversée sur le marché de New-York lors de l'ouverture des hostilités dans les Balkans. Ces ventes d'arbitrages se sont poursuivies pendant une grande partie de l'année dernière, de sorte que les Etats-Unis non seulement se sont vu fermer, pour le placement de leur papier, le débouché des marchés européens sur lequel ils avaient pris l'habitude de compter, mais encore ils ont dû employer leurs propres capitaux à racheter les titres que l'Europe leur a vendus. En outre, les troubles du Mexique ont eu pour effet de rendre improductif un gros chiffre

de capitaux investis dans les entreprises mexicaines par les Etats-Unis.

C'est pourquoi nous avons noté le taux grandissant auquel se sont faites les émissions les plus importantes sur le marché de New-York. En même temps que la faiblesse de la Bourse de cette place en était aggravée, les besoins de capitaux des chemins de fer ne pouvaient être satisfaits et les Compagnies les plus faibles, étant dans l'impossibilité de renouveler les obligations ou les notes qui arrivaient à échéance en 1913, devaient demander l'assistance de liquidateurs. Cette détresse financière ne pouvait manquer à la longue d'enlever l'expansion des affaires. Par ailleurs, les Etats-Unis apportaient un changement profond dans leur tarif douanier, c'est le fait capital de l'année dernière. Déposé au printemps dernier, le projet de tarif Underwood a force de loi depuis le 4 octobre: il réduit très fortement ou supprime les droits d'entrée sur un grand nombre de substances alimentaires et de matières premières: en moyenne, les droits sont ramenés de 40 0/0 à 26 0/0. Assurément, cette mesure aura en fin de compte une répercussion favorable sur la situation économique, en réduisant sensiblement le coût de l'existence, mais on conçoit que la grande industrie troublée dans ses habitudes prises depuis vingt ans, se soit sentie paralysée et n'ait plus eu sur le marché des capitaux, l'ascendant qui lui permettait précédemment toutes les audaces.

Le *Currency-bill*, seconde réforme ayant pour but de réorganiser sur des bases rationnelles le système suranné des banques nationales et celui de la circulation fiduciaire, a été signé par le président Wilson, il y a quelques jours. Cette mesure est bonne en soi, mais une telle modification du système des banques ne pouvait manquer d'être un nouveau facteur de réserve pour le monde des affaires. On conçoit que toutes ces circonstances adverses opérant simultanément aient eu pour effet d'enrayer toutes les tentatives de reprise à la Bourse, que les principales valeurs aient fléchi aux environs des cours les plus bas touchés au moment de la crise de 1907 (voir le tableau en haut de la page 6) et qu'il se soit produit, sinon un déclin, du moins un ralentissement industriel aux Etats-Unis.

PRINCIPALES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Nombre de titres émis	Désignation des valeurs	Valeur nominale	Prix d'émission
61.200 act.	Chemin de fer Métropolitain de Naples.....	250	250 »
6.500	— Etablissements Bergougnan.....	500	1500 »
12.000	— Comptoir Lyon-Alemand.....	250	410 »
6.900	— Mines et Fonderies de Pontgibaud.....	300	490 »
68.000	— Tréfileries et Laminiers du Havre.....	100	225 »
50.000	— Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg.....	R ^a 200	fr. 691 60
65.000	— El Buen Tono.....	P. 50	fr. 180 »
20.000	— Compagnie Algérienne.....	500	1365 »
20.000	— Compagnie Générale de Railways et d'Electricité.....	500	755 »
1.200	— Compagnie Française de Matériel de Chemin de fer.....	400	1100 »
82.500	— Société Russe Le Naphte.....	R ^a 100	fr. 465 »
20.000	— Incandescence par le Gaz.....	100	150 »
12.500	— Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines.....	500	525 »
8.000	— Grands Travaux de Marseille.....	500	820 »
50.000	— Ouest-Lumière.....	100	155 »
6.600	— Chemins de fer Nogentais.....	500	520 »
50.000	— Crédit Français.....	500	528 50
50.000	— Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie.....	500	620 »
20.000	— Chemins de fer Economiques du Nord.....	300	300 »
150.000	— Banque d'Athènes.....	dr. 100	fr. 100 »
20.000	— L'Air Liquide.....	100	200 »
30.000	— Banque Suisse et Française.....	500	625 »
49.000	— Charbonnages de Trifail.....	Cr. 200	fr. 267 05
14.000	— Société Russe de Construction de Locomotives.....	R ^a 187 50	fr. 552 »
4.000	— Cirages Français.....	500	800 »
50.000	— Eclairage, Chauffage et Force Motrice.....	250	260 »
40.000	— Banque de l'Union Parisienne.....	500	1000 »
19.831	— Magasins Modernes.....	100	200 »
15.000	— Gaz pour la France et l'Etranger.....	500	730 »
30.000	— Société Franco-Russe de Produits Chimiques.....	100	117 50
25.000	— Schneider et C ^{ie} (Le Creusot).....	360	2000 »
60.000	— Société Provodnik.....	R ^a 100	fr. 546 90
20.000	— Electricité de l'Est Parisien.....	100	150 »
37.678	— Usines de Briansk.....	R ^a 100	fr. 447 35
24.000	— Usines de la Basse-Loire.....	125	372 50
6.400	— Forges et Aciéries de Huta-Bankowa.....	500	1700 »
14.000	— Gaz et Electricité de Marseille.....	500	500 »
50.000	— Crédit Foncier de France.....	500	800 »
25.000	— Compagnie Algérienne.....	500	1365 »
20.000	— Caisse Hypothécaire Canadienne.....	500	545 »
40.000	— Compagnie Générale des Omnibus.....	500	600 »
83.333	— Société Norvégienne de l'Azote.....	Cr. 180	fr. 282 50
6.250	— Société Minière et Métallurgique de Penarroya.....	250	1250 »
50.000	— Gaz et Electricité du Nord.....	250	355 »
6.000	— Compagnie de Fives-Lille.....	500	10.0 »
36.000	— Chemins de fer de la Province de Santa-Fé.....	500	555 »
4.000	— Hauts Fourneaux, Forges et Aciéries du Saut-du-Tarn.....	500	550 »
15.000	— Anthracite Russe.....	100	115 »
10.000	— Aciéries du Chili.....	100	100 »
16.000	— Etablissements Continsouza.....	100	150 »
32.858	— Société Métallurgique de Taganrog.....	R ^a 150	fr. 558 60
12.000	— Automobiles Brasier.....	100	125 »
17.000	— Mines de Houille et Fer Russie Méridionale.....	100	115 »
25.000	— Mines de Montecatini.....	lire 100	fr. 120 »
10.000	— Etablissements Gaumont.....	100	255 »
80.000	— Naphte Lianosoff.....	R ^a 100	fr. 531 »
25.000	— Doubowaia Balka.....	100	120 »
32.000	— Usines Maltzof.....	R ^a 100	fr. 333 25
247.354	— Spassky Copper.....	£ 1	£ 1 »
14.000	— Balia-Karaidin.....	100	450 »
15.000	— Tubes et Forges de Sosnowice.....	R ^a 100	fr. 688 »
10.000	— Société Foncière Marocaine.....	100	112 50
10.000	— Etablissements Mestre et Blatgé.....	100	180 »

Il ressort du tableau ci-dessous que le développement du trafic des chemins de fer a été très soutenu, surtout dans le premier semestre, et que les recettes brutes sont encore dans la période ascendante, mais que les bénéfices nets présentent depuis juin dernier des moins-values et qu'elles entrent dans la période descendante. C'est la conséquence de l'augmentation des dépenses d'exploitation qui provient surtout de la hausse des salaires du personnel. On ne peut guère s'attendre dans les mois qui vont suivre à un revirement favorable, attendu que les mécaniciens et les employés des trains des réseaux de l'Est viennent de bénéficier d'un accroissement de salaires applicable à compter du 1^{er} octobre, ce qui va se traduire par une nouvelle augmentation de dépenses et par une aggravation de la réduction des recettes nettes. Voici un aperçu des recettes brutes et nettes sur le réseau des Etats-Unis en 1913 en 0/0, par rapport aux chiffres correspondants de 1912.

	1913 en 0/0 par rapport à 1912		1912 en 0/0 par rapport à 1911	
	Recettes brutes	Recettes nettes	Recettes brutes	Recettes nettes
Janvier.....	+18.9	+45.3	-0.9	-13.8
Février.....	+7.0	+4.8	+10.5	+17.4
Mars.....	+5.6	+5.4	+5.2	-0.1

Avril.....	+10.5	+3.3	+2.6	-9.3
Mai.....	+10.8	+9.4	+2.9	-3.9
Juin.....	+7.0	+1.6	+7.0	+6.1
Juillet.....	+4.7	+5.4	+10.6	+12.0
Août.....	+0.9	+11.4	+10.5	+14.2
Septembre.....	+3.1	+4.6	+8.2	+7.4
Octobre.....	+0.07	+10.8	+13.7	+16.2
Novembre.....	»	»	+13.1	+15.4
Décembre.....	»	»	+12.2	+11.1

Un des indices les plus frappants du ralentissement industriel qui s'est produit aux Etats-Unis vers la fin de l'année est fourni par les statistiques de la production de la fonte et de l'acier. Ce recul provient à la fois des difficultés qu'éprouvent les Compagnies petites et grandes à trouver de nouveaux capitaux pour étendre leurs réseaux et de l'opposition jusqu'ici manifestée par l'Interstate Commerce Commission au relèvement des tarifs. En 1911, un recul des prix s'était manifesté après une reprise prématurée en 1910. On voit par les tableaux ci-après des chiffres de la production en milliers de tonnes aux Etats-Unis et du prix de la tonne de la fonte (n° 2 Foundry Southern) que 1912 a été une année de nouvel accroissement de la production et de hausse des prix, mais qu'un maximum a été atteint il y a juste un an et que l'année 1913 marque à la fois une réduction de la production et un recul des prix.

	1911		1912		1913	
	Production en 1.000 tonnes	Prix en \$	Production en 1.000 tonnes	Prix en \$	Production en 1.000 tonnes	Prix en \$
Janvier..	1.759	14.25	2.077	13.25	2.705	16.88
Février..	1.794	14.25	2.100	13.30	2.586	16.69
Mars....	2.189	14.25	2.404	13.50	2.763	16.25
Avril....	2.065	14.25	2.376	13.75	2.752	15.45
Mai.....	1.893	13.95	2.512	14.15	2.822	14.94
Juin....	1.787	13.43	2.440	14.25	2.628	14.06
Juillet..	1.793	13.25	2.410	14.70	2.560	13.75
Août....	1.926	13.45	2.502	15.06	2.545	14.06
Septemb.	1.977	13.31	2.463	15.87	2.505	14.20
Octobre..	2.102	13.25	2.689	16.80	2.546	14.38
Novemb.	1.929	13.20	2.630	17.25	2.233	13.88
Décemb..	1.943	13.19	2.782	17.25	»	»

Ainsi, le ralentissement de l'activité sidérurgique aux Etats-Unis est indéniable. La réduction du montant mensuel des commandes non exécutées du Steel Trust est significative à cet égard : elle est ininterrompue depuis janvier 1913.

	1911 fin août... Tonnes	1912 fin octobre... Tonnes
— sept ^{re} ..	3.584.000	— nov ^{re} .. 7.594.000
— octobr.	3.611.000	— déc ^{re} .. 7.853.000
— nov ^{re} ..	3.694.000	— janv ^{ier} 7.932.000
— déc ^{re} ..	4.142.000	— fév ^{rier} 7.827.000
1912 fin janv ^{ier}	5.085.000	— mars.. 7.657.000
— fév ^{rier} ..	5.380.000	— av ^{ril} .. 7.469.000
— mars..	5.454.000	— mai... 6.979.000
— av ^{ril} ..	5.305.000	— juin... 6.324.000
— mai....	5.665.000	— juil ^{et} .. 5.807.000
— juin...	5.751.000	— août... 5.399.000
— juil ^{et} ..	5.807.000	— sept ^{re} .. 5.223.000
— août...	5.957.000	— octobr. 5.004.000
— sept ^{re} ..	6.163.000	— nov ^{re} .. 4.514.000
— octobr.	6.551.000	— déc ^{re} .. 4.396.000

Mais ces constatations défavorables ne peuvent faire oublier que, d'une part, les Etats-Unis ont été favorisés cette année par une magnifique récolte de produits agricoles dont le produit atteint 5 millions de dollars, chiffre jamais obtenu ; que, d'autre part, le commerce extérieur n'a été en rien troublé, comme on le craignait, par l'application du nouveau tarif en faveur dans ce pays et que l'excédent des exportations sur les importations pour onze mois atteindra le chiffre jamais obtenu de 642 millions de dollars.

En ce qui concerne la nouvelle loi sur la circulation (Currency Act), le nombre important des banques demandant à participer au nouveau système est de bon augure pour le succès final de la réforme. Il est permis d'en attendre une atténuation de la tension monétaire actuelle qui a joué un rôle si important dans le ralentissement industriel.

Nous faisons ressortir, il y a un an, que la principale cause de la faiblesse de la Bourse de New-York semblait résider dans l'extrême resserrement du crédit, qui a été le fait caractéristique du dernier tiers de l'année 1912. L'encaisse des banques nationales des Etats-Unis, au nombre de 7.500, présentait, en effet, au 26 novembre 1912, une réduction de \$ 3.693.000 par rapport à la date correspondante de l'année précédente, tandis que les avances et emprunts étaient en accroissement de près de 400 millions de dollars. La situation des banques, au 21 octobre dernier, s'est sensiblement améliorée, si on la compare à celle arrêtée au 26 novembre 1912, bien qu'elle marque une moins bonne situation par rapport à celle au 9 août dernier, les espèces ayant perdu 94 1/2 millions. Voici, d'ailleurs, comment se comparent ces deux chapitres :

	Avances	Especies et billets
	(En mille dollars)	
Novembre 1911.....	5.659.110	862.794
12 novembre 1912.....	6.058.902	859.099
9 août 1913.....	6.168.555	899.169
21 octobre 1913.....	6.260.877	889.632

Par ailleurs, la question des trusts semble entrer dans une phase satisfaisante, depuis que le Président a invité les trusts industriels et les grandes Compagnies de Chemins de fer poursuivies pour avoir contrevenu à la loi Sherman à collaborer avec le Gouvernement en vue de trouver des solutions qui concilieraient les intérêts des trusts et les exigences de la loi. Si l'on ajoute que l'espoir grandit de voir l'Interstate Commerce Commission accorder aux Chemins de fer de l'Est des Etats-Unis les augmentations de tarifs que ceux-ci sollicitent depuis longtemps, on devra reconnaître que l'avenir se présente dégagé de bien des facteurs adverses qui obscurcissaient l'horizon il y a un an aux Etats-Unis. Il reste encore la question mexicaine, mais celle-ci ne paraît pas de nature à entraver une reprise d'affaires aux Etats-Unis.

Valeurs américaines.

Cours à New-York et en 0/0

	1907		1908		1909		1910		1911		1912			1913		
	Plus haut	Plus bas	30 déc.	30 déc.	30 déc.	30 déc.	30 déc.	30 déc.	29 déc.	29 déc.	Plus haut	Plus bas	26 déc.	Plus haut	Plus bas	31 déc. Dernier dividende
Actions ordinaires de Chemins de fer.																
Atchison.....	108 1/4	73 3/4	100	122 5/8	124 1/8	98 5/8	106	111 3/4	103 1/4	105 1/8	106 3/8	90 1/4	93 1/4	93 1/4	6 0/0	
Chicago Milwaukee and St-Paul...	157 1/2	110	150	158 5/8	158 3/8	119 3/4	108 1/2	117 5/8	99 3/8	111 1/8	116 1/4	96 3/4	99 7/8	99 7/8	5 0/0	
Canadian Pacific.....	195 1/2	148	176	180 1/2	202 3/8	191 1/2	241 1/4	283	226 1/2	255	263 3/4	208 1/2	216 7/8	216 7/8	10 0/0	
Pennsylvania \$ 50 nominal.....	141 3/8	110 1/4	131 1/2	136 7/8	138 1/2	126 3/4	122 3/4	126 1/4	119 7/8	121	123 3/4	106 7/8	109 1/2	109 1/2	6 0/0	
Reading \$ 50 nominal.....	139 1/8	67	141 3/8	170 1/2	172 1/4	142 7/8	151	179 1/4	148 1/8	166 3/8	171	151 3/8	168 3/8	168 3/8	8 0/0	
Southern Pacific.....	96 1/4	66 1/4	121 5/8	134 5/8	138 1/4	111 1/4	111 1/4	115 1/2	103 1/2	105 3/4	110	83	88 3/4	88 3/4	6 0/0	
Union Pacific.....	183	106 1/2	182 7/8	203 3/8	204 3/4	167	171	176 3/4	150 3/4	155 7/8	162 3/4	137 3/4	154 3/4	154 3/4	10 0/0	
Obligations de Chemins de fer.																
Atchison Topeka 4 0/0 amort. en 1995.....	102 1/2	95 1/8	100 7/8	99 7/8	101	98 1/4	99 1/8	100	96 1/2	97	98 1/8	92 1/2	92 1/2	92 1/2	4 0/0	
Baltimore and Ohio 4 0/0 1948.....	102 1/2	96 1/4	101	99 1/2	100 1/4	98	98 1/4	99 1/4	95 1/2	97 1/8	97 7/8	89 1/8	90 1/4	90 1/4	4 0/0	
Norfolk and Western 4 0/0 1996.....	99 3/4	92	199	98	100	98 7/8	98 1/4	99 7/8	96 1/4	97 3/8	99	88	93 7/8	93 7/8	4 0/0	
Northern Pacific 4 0/0 1997.....	102 1/4	97	103 1/2	102 3/8	102 3/8	99 1/4	99 1/2	100 3/4	97 3/8	98	98 5/8	91 1/2	92	92	4 0/0	
Pennsylvania Railroad 3 1/2 1915.....	95	87 3/4	96 3/4	96 1/8	97 1/2	95 3/4	96 3/4	97 7/8	95 5/8	96 3/4	97 1/2	95 7/8	97 3/8	97 3/8	3 1/2	
Union Pacific First Mortg 4 0/0 1947	102	96 3/4	104	102 1/2	102	101 1/2	101	102 1/4	98 7/8	99 5/8	99 3/8	94 1/8	94 1/4	94 1/4	4 0/0	
Valeurs industrielles.																
Steel Common.....	50 1/2	22	54	91 1/4	89 1/2	71 1/4	66 3/4	80 3/4	58 1/4	65 3/4	69 1/8	49 7/8	58 7/8	58 7/8	5 0/0	
— Preferred.....	107 3/4	79 3/4	»	125	125 3/8	115 1/4	110 1/2	117	107 3/8	106 1/2	110 3/4	102 1/2	105 7/8	105 7/8	7 0/0	
Amalgamated.....	121	44	83 1/8	90	90 3/4	61 1/2	65	92 3/4	60	71 5/8	80 1/2	61 5/8	73 1/4	73 1/4	6 0/0	
Anaconda \$ 25 nominal.....	75	26	49 1/2	53 1/4	54	38 3/4	37 1/2	48	34	37 1/2	41 1/2	30 7/8	35 3/8	35 3/8	3 0/0	
Utah Copper \$ 10 nominal.....	»	»	»	»	60 1/4	»	»	67 1/2	52 3/8	55 7/8	76	40	50 1/4	50 1/4	\$ 5	
Chino \$ 5 nominal.....	»	»	»	»	25 1/4	»	»	50 3/8	25	41 1/2	47 5/8	30 3/8	39 1/4	39 1/4	\$ 3	
Ray \$ 10 nominal.....	»	»	»	»	27 1/2	»	»	24 1/8	16	20 1/8	22	15	18 1/4	18 1/4	\$ 1 50	
Miami \$ 5 nominal.....	»	»	»	»	29	»	»	30 1/4	23 1/8	27	26 1/2	20 3/8	21 1/2	21 1/2	\$ 2	
Standard Oil.....	»	395	692	668	607	610	330	»	»	393	448	328	403	403	20 0/0	
American Smelting ordinaire.....	155	66 1/4	81 7/8	104 3/8	104	71 3/4	72 1/4	91	67 7/8	69 1/8	74 3/4	58 1/2	63 3/4	63 3/4	4 0/0	

Les guerres balkaniques et les craintes de complications entre les grandes puissances ont déterminé l'année dernière en Allemagne un déclin industriel déjà préparé dans les deux années précédentes par la cherté de l'existence et un excessif resserrement de l'argent. Ce déclin se marque particulièrement dans les industries métallurgiques et textiles; le prix de la fonte s'est assez bien maintenu, mais ceux des plaques, tuyaux, poutrelles ont subi pendant le dernier semestre une baisse importante. Des multiples statistiques se publiant en Allemagne, nous ne retiendrons que le montant des expéditions du Syndicat de l'Acier pour les produits A (demi-produits, rails, poutrelles). Le recul est marqué surtout dans le second semestre.

EXPÉDITIONS DU SYNDICAT ALLEMAND DE L'ACIER

	1912	1913
	(En mille tonnes)	
Janvier.....	478.6	535.6
Février.....	507.3	506.4
Mars.....	668.3	562.3
Avril.....	468.3	566.3
Mai.....	535.7	567.3
Juin.....	612.9	605.6
Juillet.....	541.6	505.7
Août.....	553.4	524.5
Septembre.....	510.1	520.4
Octobre.....	540.6	524.9
Novembre.....	492.6	462.2
Décembre.....	532.5	»

La situation économique de l'Allemagne en 1913 se caractérise par un développement extraordinaire de l'exportation, laquelle s'est accrue d'un milliard de marks, progression qu'on n'avait jamais constatée et qui paraît contradictoire, à première vue, avec la dépression économique. Voici en effet comment les chiffres du commerce se comparent avec ceux de l'année précédente en mille marks pour les onze premiers mois de l'année :

	1912	1913
Importations.....Marks	9.778.731	9.760.046
Exportations.....	8.017.257	9.122.326

Cette apparente contradiction se résout facilement. La capacité d'absorption du marché intérieur ayant diminué par suite du manque d'argent, les grandes usines métallurgiques, chimiques, etc., exportent dans des proportions toujours plus considérables, mais elles exportent sans bénéfice, pour occuper leur personnel et réduire les dépenses de leur production intérieure. Les primes d'exportation accordées par les syndicats jouent naturellement un rôle dans ce développement de l'exportation allemande.

L'absence de grands emprunts étrangers et d'émissions industrielles ainsi que le déclin économique accusé surtout dans le second semestre ont déterminé une détente monétaire notable qui a permis à la Banque de l'Empire de ramener le taux de son escompte en deux étapes de 6 0/0 à

5 0/0, ce qui est exceptionnel en Allemagne. Le dernier bilan de la Banque de l'Empire se compare ainsi avec celui correspondant de l'année 1912 :

BILAN DE LA BANQUE D'ALLEMAGNE

	23 déc. 1912	23 déc. 1913
Actif. (En millions de marks)		
Encaisse métallique.....	1.036	1.475
Dont en or.....	770	1.197
Bons du Trésor.....	24	215
Portefeuille-effets.....	1.637	981
Prêts sur titres.....	106	69
Passif.		
Billets en circulation.....	2.041	2.042
Dont billets sujets à l'impôt.....	404	»
— non sujets à l'impôt.....	»	771
Dépôts.....	718	743

En somme, l'Allemagne paraît entrée dans une période de liquidation que marque le reflux de l'or dans les coffres de la banque directrice et la réduction du portefeuille-effets et des avances. Il nous reste à indiquer les variations des principales valeurs allemandes en 1913 :

	28 déc. 1911	31 déc. 1912	23 juin 1913	31 déc. 1913
Allemand 3 0/0.....	82 60	78 10	74 40	75 75
Deutsche Bank.....	264 60	249 75	240 25	247 75
Disconto Gesellschaft.....	192 50	184	179	185 25
Harpener.....	198 50	183 75	181 75	172
Gelsenkirchen.....	200	191 75	175 70	181 10
Bochum.....	234	211 87	207	207 50
Laura.....	177 50	163	156 50	150 40
Phénix.....	259 75	258	246	»
Allgem. Electricit.....	265 75	»	232	232 80
Hamburg-America.....	145 50	»	»	131 40
Canadian Pacific.....	244	»	218 7/8	217

Les plus bas cours à la Bourse de Berlin ont été atteints, en général, à la fin du premier semestre. Depuis lors, il s'est produit un léger relèvement qui n'a pu, dans le dernier trimestre, être maintenu intégralement, mais la tenue de la Bourse offre à la fin de l'année une fermeté relative due à la détente monétaire.

Rentes françaises et obligations.

L'année 1913 a vu s'accroître encore dans le premier semestre la défaveur qui pèse sur la Rente et les valeurs à revenu fixe. C'est dans la première quinzaine de juillet que la baisse de la Rente a atteint son point aigu : 83.35, cours qu'on n'avait pas vu depuis 1889. Depuis lors, il

a suffi du simple ralentissement de l'activité industrielle se rencontrant avec le relèvement si marqué du taux de capitalisation des fonds d'Etat pour déplacer le courant qui, depuis longtemps, porte les capitaux de l'épargne vers les titres industriels; la Rente et les bonnes valeurs à revenu fixe ont attiré quelques placements. Ce n'est pas, il est vrai, que la reprise de ces dernières valeurs s'annonce comme prochaine; il y a encore trop d'emprunts à émettre à des taux certainement élevés, mais il ne semble pas que, à moins de nouvelles guerres en Europe, la Rente et les valeurs de placement de premier ordre puissent baisser beaucoup maintenant.

Bien que le budget de notre pays pour 1914 se présente avec un déficit initial de 700 millions, que l'immunité du coupon de la Rente soit de nouveau mise en question et que l'emprunt indispensable pour parer aux dépenses extraordinaires des armements soit ajourné, la vive reprise de la Rente qui avait sauvé la paix de Bucarest n'a pas été perdue tout entière : le 3 0/0 se retrouve en hausse de 2 fr. sur son plus bas cours, bien qu'en baisse de 4 fr. pour l'année.

Malgré la forte dépréciation subie par la Rente, c'est encore parmi les fonds des grands pays celui qui a le mieux résisté au renchérissement du loyer de l'argent qui s'est manifesté depuis vingt ans, ainsi qu'il ressort du tableau au bas de la page.

Les obligations de la Ville de Paris et celles du Crédit Foncier, qui avaient beaucoup baissé en 1912, ont été vivement secourues cette année. Elles ont particulièrement fléchi au début de juin quand on a connu les projets financiers de M. Dumont demandant 60 millions à des surtaxes sur les valeurs mobilières et frappant plus particulièrement les titres à faible rendement, favoris de la petite épargne. Ces propositions ayant été écartées, tout ce groupe d'excellentes valeurs s'est vivement relevé. Le revirement en faveur de la Rente s'est étendu à ces titres dont les cours se retrouvent finalement peu éloignés de ceux de fin 1912. Néanmoins, le Crédit Foncier a dû tenir compte, dans ses émissions, de l'élévation du taux de l'intérêt, et c'est à 3 1/2 0/0 pour les obligations à lots et à 4 0/0 pour les titres sans lots qu'est fixé le taux nominal des obligations foncières, émises cette année.

Mais, parmi ces valeurs de premier ordre, ce sont les obligations 3 0/0 de nos grands Chemins de fer qui ont le mieux résisté à la baisse. Nous

	Plus haut	Fin décembre 1912	Plus bas 1913	Fin décembre 1913	Baisse sur le plus haut cours
3 0/0.....	104 50 (1894)	89 30	83 35	85 40	19 10
2 1/2 Consolidé.....	110 » (1895)	75 »	71 25	71 (ex-c.)	39 »
3 0/0 Allemand.....	100 40 (1895)	78 »	74 »	76 »	24 40
3 0/0 Belge 2 ^e série.....	100 40 (1892)	80 »	74 25	77 »	23 40

* 2 3/4 jusqu'à 1903, 2 1/2 ensuite.

VALEURS FRANÇAISES DE PLACEMENT.

	Fin décembre		Dans l'intervalle	
	1912	1913	Pl. haut	Pl. bas
3 0/0 perpétuel.....	89 22	85 27	90 90	83 35
3 0/0 amortissable.....	93 35	89 50	94 ..	87 50
Obligations Tunisiennes 3 0/0 1892.....	430 ..	432 ..	447 50	404 ..
Gouvernement général de l'Afrique Occidentale 3 0/0.....	433 75	433 ..	445 ..	396 ..
Actions Nord.....	1645 ..	1705 ..	1738 ..	1620 ..
— Lyon.....	1230 ..	1280 ..	1335 ..	1240 ..
— Orléans.....	1318 ..	1315 ..	1389 ..	1278 ..
— Midi.....	1132 ..	1111 ..	1149 ..	1092 ..
— Est.....	904 ..	911 ..	946 ..	870 ..
— Bône-Guelma.....	639 ..	618 ..	660 ..	601 ..
Obligations 3 0/0 Nord (anciennes).....	420 ..	416 ..	421 ..	402 ..
— 3 0/0 Lyon fusion ancienne.....	415 50	407 ..	415 75	391 25
— 3 0/0 anciennes Orléans.....	417 ..	418 50	419 ..	397 ..
— — Est.....	408 50	413 50	422 50	401 ..
— — Ouest.....	414 50	415 ..	419 50	396 ..
— — Midi.....	414 ..	413 50	416 ..	394 ..
— Ville de Paris 3 0/0 1871.....	397 ..	396 50	400 ..	378 ..
— — 2 0/0 1899.....	348 ..	340 ..	367 ..	318 25
— — 3 0/0 1912.....	274 ..	254 ..	274 ..	248 ..
— Communales 2.60 0/0 1899.....	407 ..	390 ..	411 ..	380 ..
— — 3 0/0 1912.....	236 ..	230 ..	240 ..	228 ..
— Foncières 3 0/0 1909.....	244 50	247 ..	250 ..	235 ..

avons à la fin de juin dernier appelé l'attention du capitaliste sur ces titres qui, pour la plupart, avaient perdu le cours rond de 400 fr. Ce cours, qu'on n'avait pas vu depuis trente ans les capitalisat, y compris la chance de remboursement, au taux de 4 0/0, absolument nouveau pour la génération présente. Ces obligations s'étant sensiblement relevées, leur perte est cette année relativement modique. Ajoutons que les Compagnies de chemins de fer ont abandonné le type de 3 0/0 pour leurs nouvelles obligations et émis les unes après les autres des obligations 4 0/0.

Fonds Étrangers.

Excepté trois ou quatre Fonds d'Etats, l'ensemble de ce groupe a été affecté défavorablement par la tension monétaire et les événements politiques. La baisse a exercé particulièrement ses ravages sur certains fonds exotiques : fonds mexicains, brésiliens par suite de circonstances spéciales.

Parmi les fonds que nous retrouvons sans perte d'une année à l'autre, mentionnons les fonds égyptiens, ce qu'ils doivent à leur excellent classement et à leurs garanties. L'Egypte est d'ailleurs à l'abri de la guerre.

Les fonds scandinaves, danois, suédois, norvégiens, les fonds hollandais, avaient beaucoup fléchi en 1912 quand s'est accusé l'éloignement du public pour les fonds à faible rendement. Ils ont beaucoup mieux résisté à la baisse au cours de

cette année. Les pays septentrionaux de l'Europe n'ont d'ailleurs rien à craindre des complications politiques.

Le 3 0/0 Italien est un des rares fonds qui aient fait quelques progrès. La politique extérieure et financière de l'Italie a été couronnée de succès. Malgré la guerre en Tripolitaine qui aura duré un an et les dépenses de l'occupation, le Gouvernement est en mesure, grâce aux excédents des exercices financiers, d'attendre l'occasion propice pour consolider la dette flottante contractée pendant la guerre italo-turque.

L'Extérieure Espagnole qui avait perdu 4 1/2 points en 1912, s'est bornée l'année dernière à maintenir ses cours. Le Gouvernement espagnol attend aussi des circonstances favorables pour faire appel au crédit.

Si l'on se souvient que l'ouverture des hostilités dans les Balkans, en octobre 1912, a été le signal d'une déroute des fonds des Etats belligérants, que la baisse a été de 10 points depuis la liquidation de fin septembre sur le Turc Unifié, de plus de 20 points sur le Serbe, il n'est pas surprenant que les cours de ces fonds au 31 décembre dernier se présentent en amélioration sur les cours au 31 décembre précédent, bien que la perte éprouvée par ces fonds eût été récupérée en partie à cette dernière date à la suite des victoires bulgares de Kirk-Kilissé et de Lule-Bourgas.

Malgré les difficultés que rencontre l'emprunt

ture de 700 millions, les fonds ottomans résistent assez bien. Les fonds serbes résistent mieux. La Serbie attend avec impatience de pouvoir émettre son emprunt. Les fonds helléniques, malgré le grave conflit turco-grec au sujet des îles dont 1913 a légué la solution à l'année nouvelle, n'ont pas beaucoup fléchi. Le léger progrès des fonds roumains s'explique par l'accroissement de prestige et de crédit qu'a gagné la Roumanie pendant la crise orientale. Les fonds bulgares sont naturellement atteints par la baisse, la guerre malheureuse imprudemment engagée par la Bulgarie contre ses ex-alliés lui ayant fait perdre le bénéfice de sa belle campagne de Thrace. L'année 1913 aura été une année néfaste pour ce pays.

Les fonds russes ont encore été agités, tout en présentant plus de résistance que l'année dernière. Les progrès agricoles et industriels de la Russie ont été tels l'année dernière que ce pays a pu appliquer, dans son budget de 1914, près d'un milliard de roubles aux dépenses militaires et navales, sans être obligé de recourir à des ressources extraordinaires.

La crise économique et financière qui a éclaté en Autriche, à la suite de la guerre, paraît s'atténuer. Les fonds austro-hongrois n'ont que peu fléchi.

La baisse a sévi plus ou moins sur le groupe des fonds extra-européens qui, après une campagne prolongée de hausse, avaient déjà reculé en 1912.

La tenue des fonds chinois a souffert des difficultés que rencontre l'organisation du nouveau Gouvernement républicain. L'emprunt des puissances a pu enfin être émis, mais l'administration de la gabelle, gage de l'emprunt, ne fonctionne pas encore régulièrement.

La baisse sensible des fonds japonais démontre que la situation financière du Japon ne s'est pas encore relevée de sa guerre avec la Russie, toute victorieuse qu'elle ait été pour lui.

Les fonds mexicains se sont effondrés cette année. Le pays est déchiré par la guerre civile et la vie économique en est profondément troublée. La dépréciation de l'étalon monétaire, qui a d'ailleurs précédé le cours forcé, fait craindre que le service de la dette mexicaine en or ne se fasse en script, c'est-à-dire en papier.

Le crédit argentin n'est pas sans souffrir des excès commis par la spéculation sur les terrains ; mais il ne s'agit là sans doute que d'embarras passagers, qui ne peuvent compromettre les assises solides sur lesquelles repose l'activité agricole du pays. Néanmoins, le 4 1/2 1911, qui est le fonds le plus largement traité, a perdu 2 points.

Ce sont les fonds brésiliens qui ont été les plus maltraités cette année. Le 4 0/0 1889 finit au plus bas en perte de onze points. La baisse du café et du caoutchouc, les deux produits du pays sont venus réduire considérablement les exportations brésiliennes et bouleverser sa balance commerciale et monétaire. L'emprunt émis au printemps par la maison Rothschild, de Londres, n'a pas réussi. Le Gouvernement fédéral a bien proclamé la nécessité de mettre un frein aux dépenses publiques, mais trop tardivement. Le Brésil paraît entrer, avec la nouvelle année, dans une nouvelle période difficile.

Établissements de Crédit.

	Fin décembre		Dans l'intervalle	
	1912	1913	Plus haut	Plus bas
Consolidés Anglais.....	75 16	71 75	75 20	71 75
Argentin 4 1/2 1911.....	97 95	96 75	99 50	93 15
— 5 0/0 or 1909.....	513 ..	505 ..	524 ..	500 ..
Autrichien 4 0/0 or.....	91 ..	88 95	93 25	86 10
Brésil 4 0/0 1889.....	84 70	73 75	85 50	73 75
— 4 0/0 1911.....	426 50	384 ..	426 50	377 ..
Egypte Unifiée.....	100 10	101 20	103 ..	97 25
Extérieure Espagnole.....	90 90	90 70	94 ..	86 50
Hellénique 4 0/0 1910.....	80 75	79 50	85 75	75 ..
Hongrois 4 0/0.....	90 ..	86 85	91 ..	82 75
Italien 3 1/2 0/0.....	98 25	98 80	99 60	94 40
Mexique 4 0/0 1910.....	88 80	77 50	89 ..	70 ..
Portugais 3 0/0 1 ^{re} série.....	64 70	64 ..	65 50	61 75
Russe 5 0/0 1906.....	103 25	103 10	106 10	101 70
— 4 0/0 Consolidé.....	91 50	92 20	93 90	89 05
— 3 0/0 1891.....	75 80	75 75	78 45	71 65
Serbe 4 0/0.....	82 ..	83 30	85 45	76 50
Turc Unifié 4 0/0.....	85 60	85 70	90 50	81 60
Actions Saragosse.....	430 ..	436 ..	476 ..	423 ..
— Nord de l'Espagne.....	458 ..	442 ..	489 ..	432 ..
— Andalous.....	308 ..	305 ..	335 ..	289 ..
— Lombards.....	106 ..	106 ..	140 ..	104 ..
— Atchison Topeka and Santa-Fé.....	550 ..	486 ..	551 ..	473 ..
— Santa-Fé, anciennes.....	780 ..	565 ..	767 ..	551 ..
— Brazil Railway, ordinaires.....	490 ..	153 ..	495 ..	150 ..
Obligations Saragosse 1 ^{re} hypothèque.....	355 ..	352 ..	368 ..	335 ..
— Nord de l'Espagne 1 ^{re} hypothèque.....	352 ..	353 ..	373 ..	341 50
— Andalous 1 ^{re} série, revenu fixe.....	320 ..	311 50	330 ..	301 ..
— Lombards 3 0/0 (série X).....	255 ..	258 ..	275 ..	251 ..
— Chemins Portugais 3 0/0 1 ^{er} rang.....	312 ..	304 ..	321 ..	295 ..
— — 2 ^e rang.....	245 ..	222 ..	259 ..	218 ..
Chicago Milwaukee 4 0/0.....	460 ..	425 25	471 ..	422 ..
— Damas-Hamah fixe, 1 ^{re} émission.....	430 ..	407 ..	449 ..	395 ..
— — revenu variable.....	260 ..	275 ..	284 ..	235 ..

	31 déc. 1912	31 déc. 1913
Banque de France.....	4450	4655
— de l'Algérie.....	3020	2990
Crédit Foncier.....	860	878
Banque de Paris et des Pays-Bas.....	1729	1656
Crédit Lyonnais.....	1582	1669
Comptoir National d'Escompte.....	1000	1050
Société Générale.....	816	815
Crédit Industriel et Commercial.....	708	710
Banque Suisse et Française.....	670	665
Société Marseillaise.....	866	750
Banque de l'Union Parisienne.....	1150	1015
Crédit Mobilier.....	665	631
Banque Française.....	304	282
Société Centrale des Banques de Province, action B.....	644	560
Banque Privée.....	424	405
Société Nancéienne.....	604	595
Crédit Français.....	503	478
Banque Transatlantique.....	294	293
Sous-Comptoir des Entrepreneurs.....	413 50	418
Société Foncière Lyonnaise.....	430	439
Banque de l'Indo-Chine.....	1602	1550
Compagnie Algérienne.....	1572	1345
Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie.....	699	650
Banque Russo-Asiatique.....	745	723

Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg.....	717	639
Banque de l'Union de Moscou...	752	736
— de l'Azoff-Don.....	1550	1589
— I. R. P. des Pays Autrichiens.....	553	574
Crédit Foncier d'Autriche.....	1270	1260
Banque Ottomane.....	640	642
— d'Orient.....	120	119
— d'Athènes ⁽¹⁾	96 50	(2) 74 50
Crédit Foncier Égyptien.....	759	754
Banque Commerciale Italienne..	844	819
— Nationale du Mexique...	890	473
— de Londres et Mexico...	565	287
— Centrale Mexicaine.....	375	83
Banque Péninsulaire Mexicaine..	141	(3) 94 50
Crédit Foncier Mexicain.....	350	155
Crédit Foncier Franco-Canadien..	810	740
Crédit Foncier Argentin.....	790	774
Crédit Foncier de Santa-Fé.....	400	318
Banque Française du Rio de la Plata.....	785	622
Banco Español del Rio de la Plata	440	407
Crédit Foncier du Brésil.....	592	564
Banco del Perú y Londres.....	580	523
Banque Industrielle du Japon....	200	168

(1) Nominal de 100 drachmes réduit ensuite à 75 dr.

(2) Action de 100 drachmes.

(3) Capital réduit de 16.500.000 piastres à 10.725.000.

Année de déception pour le marché financier qui par la prolongation de la crise des Balkans, a perdu confiance et activité, l'année 1913 a été une année d'ingrate attente pour les banques en général, qui vivent du développement des affaires et du mouvement des émissions. Il leur a fallu, dans des conditions que l'état général du marché ne pouvait guère rendre intéressantes, se borner aux quelques opérations financières auxquelles semblaient se prêter les rares éclaircies de la situation, ou qui ne pouvaient être différées.

Mais les temps sont durs pour les Syndicats d'émissions, et pendant que les portefeuilles des banques, déjà grossis de bons du Trésor des beligerants des Balkans, s'enflaient encore des laissés pour compte des augmentations de capital ou autres émissions, les mois se sont succédé sans que la possibilité d'un réel allègement ait pu apparaître. De sorte que les banques d'affaires se trouvent paralysées dans leur industrie, faute de pouvoir réaliser les émissions libératrices des emprunts d'Etats qu'elles prévoyaient, et en vue desquels leurs initiatives, sinon leur concurrence s'étaient exercées dès le début de la guerre qui, aux yeux de tous, devait être de courte durée.

Ce n'est pas que les bilans des banques doivent révéler maintenant une situation beaucoup plus chargée qu'à l'ordinaire, car à la vérité les portefeuilles de titres et participations financières sont toujours amplement pourvus et on peut voir que les bilans de celles qui clôturent leur exercice social dans le courant de l'année ne présentent rien d'anormal. Mais ce qui caractérise la situation, c'est l'immobilité forcée, c'est l'existence de titres qui n'ont pas leur entrée sur le marché, c'est l'inertie de la Bourse qui oblige à prolonger l'accumulation des valeurs recueillies en de longs mois d'attente, c'est l'impossibilité de renouveler et de rajouter les portefeuilles. N'était cet état de langueur, on ne s'arrêterait pas tant à considérer l'engorgement des portefeuilles des banques, ni à supputer le préjudice qu'il leur occasionne. Il faut dire aussi que les désordres interminables du Mexique, où nos banques ont plus ou moins d'attaches, que les embarras financiers du Brésil et aussi la contraction des affaires en Argentine, laissent encore la porte ouverte à des surprises et à des mécomptes. Dans ces pays, comme dans beaucoup d'autres, où ne manquent pas les éléments qui attirent les capitaux et où les affaires sont généralement très fructueuses pour leurs promoteurs, les banques avides et nombreuses dans les périodes d'activité, finissent par prendre racine et restent certainement plus engagées qu'il ne faudrait aux jours difficiles. C'est qu'aussi, en ces dernières années, les idées d'extension que faisait naître tout naturellement dans l'industrie de la banque le progrès économique inséparable du développement du crédit, ont germé trop abondamment et sur trop de terrains : nous avons dénoncé ces excès dès leur apparition. Aujourd'hui, ainsi que nous le faisons redouter, au désir de travailler, à l'ambition de prospérer, a fait place tout simplement le besoin de vivre, et la crise des banques, dont nous parlions encore dans notre dernier numéro, vient de cet accès de mégalomanie qui a conduit à une disproportion entre le développement de l'outillage des émissions et l'élasticité actuelle du placement.

Dans cette situation de fatigante expectative,

prolongée encore par la renonciation du Gouvernement au projet d'emprunt français en lequel tout le monde avait mis l'espoir d'un réveil de l'activité financière, les banques d'affaires, tenues avant tout par la préoccupation de sauvegarder le fruit de leur attente et de leurs efforts, n'ont pu profiter qu'en partie, par l'emploi de leurs fonds de roulement, de l'élévation du loyer de l'argent. Mais il n'en va pas de même des établissements d'escompte, pour lesquels les émissions ne constituent qu'un élément accessoire, bien que très fructueux souvent, de leur mouvement d'affaires. Pour eux, le relèvement des taux d'intérêt et d'escompte, que l'usage, parfois utile à invoquer, permet de ne pas accompagner d'une augmentation parallèle de l'intérêt des dépôts, a fait de 1913 un exercice fructueux.

La Banque de France a directement profité du resserrement monétaire : toute l'année s'est écoulée pour elle sans modification des taux d'escompte et d'avances sur titres portés en octobre 1912 à 4 0/0 et 4 1/2 0/0 respectivement, et maintenus tels depuis lors. Le dividende a été élevé à 100 fr. pour chacun des deux semestres, au lieu de 75 fr. et 85 fr. en 1912, sans que la plus-value des bénéfices soit à beaucoup près distribuée. Ses cours ont ainsi atteint dans les derniers mois un niveau de record.

Le Crédit Lyonnais a élevé pour 1912 son dividende de 60 à 65 fr. ; le Comptoir d'Escompte a réparti 40 fr. au lieu de 35, la Société Générale 19 fr. 25 au lieu de 18 fr. 25 ; le Crédit Industriel n'a pas modifié son dividende porté en 1912 à 15 fr. net ; il est certain que, pour 1913, tous n'élèveront pas leurs répartitions. La Banque Suisse et Française, qui poursuit tranquillement son développement régulier et qui a porté son capital de 25 à 40 millions, a distribué pour 1912 32 fr. 50 au lieu de 30 fr.

Quant aux banques qui s'occupent spécialement d'émissions, tout ce qu'on peut attendre d'elles c'est qu'elles maintiennent leurs dividendes aux chiffres antérieurs ; les plus importantes doivent pouvoir le faire facilement, grâce à la marge visible ou non laissée par les réserves précédentes. Dans la course aux augmentations de capital, après la Banque de Paris qui a atteint le chiffre de 100 millions, la Banque de l'Union Parisienne, tard entrée en ligne et n'ayant pas fait diligence dans le courant de 1912, n'a pu qu'en 1913 réaliser l'opération projetée qui a porté son capital de 60 à 80 millions avec une prime d'autant. Le Crédit Mobilier a trouvé l'occasion, sans faire appel à ses actionnaires, de développer encore sa situation par l'absorption de la Compagnie Française de Banque et de Mines qui a comporté l'élévation de son capital de 60 à 80 millions ; plus récemment, il vient, ainsi que nous l'avons dit, de préparer une nouvelle et intéressante extension de son champ d'influence en s'assurant, à la faveur des circonstances, une entrée de plain-pied à la Société Centrale des Banques de Province.

Le Crédit Français, dont les débuts ont coïncidé avec des temps difficiles, a été amené à accroître ses ressources dont l'importance reste toujours en deçà de son activité, par le doublement de son capital et le concours de la Société Générale. La Banque Privée, qui est depuis 1912 au capital de 50 millions, a fait son entrée à la cote à terme, après l'assimilation, en octobre 1913, des 75.000 actions nouvelles aux 50.000 anciennes.

Le Crédit Foncier de France, dont le développement des prêts a accompagné une forte poussée de la construction en ces dernières années, a porté son dividende à 35 fr. ; son capital a été élevé de 225 à 250 millions pour augmenter sa capacité d'emprunts obligataires et l'année 1913, qui avait débuté par une émission d'obligations foncières 3 1/2 0/0, a vu, à la fin, une émission de foncières 4 0/0 sans lots : ainsi se marque là encore le relèvement du loyer des capitaux.

L'activité du bâtiment s'est reflétée particulièrement dans le mouvement des opérations du Sous-Comptoir des Entrepreneurs, qui vient d'élever son dividende de 17 fr. à 19 fr. En même temps, s'appuyant sur la cherté des loyers et la plus-value immobilière, le groupe des Sociétés foncières a esquissé un mouvement de hausse, qui est resté d'ordre spéculatif, les résultats du présent ne suffisant pas, en général, à atténuer le vague et l'éloignement des perspectives d'avenir.

Le groupe algérien, sans conserver à beaucoup près le haut niveau qu'il avait atteint en 1912, n'a pas été sans trouver un appui dans la prospérité économique de l'Algérie en même temps que dans les éléments d'avenir du Maroc. La

Banque de l'Algérie, revenue aux environs de 3.000, capitalise encore son dividende porté à 105 fr. à un taux modique ; la Compagnie Algérienne poursuivant hâtivement la série de ses augmentations de capital a atteint, en 1913, 50 millions et ensuite 62.500.000 fr. ; son dividende a été élevé de 50 à 55 fr. De son côté le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie qui développe régulièrement ses opérations, et qui est établi déjà avantageusement au Maroc, a porté son capital de 50 à 75 millions.

La Banque de l'Indo Chine, après avoir élevé le solde de dividende de 25 à 27 fr. 50 pour 1912, vient de faire de même pour son acompte payable en janvier ; elle n'en doit pas moins conserver, aux yeux de ceux qui apprécient la forte situation de cet établissement et l'envergure de son champ d'action, la qualité de titre d'avenir. La Banque de l'Afrique Occidentale a élevé encore de 2 fr. 50 son dividende qui est ainsi de 15 fr. par action libérée de 125 fr. Enfin les anciennes banques coloniales sont restées en fonctions, avec une prolongation de leur privilège jusqu'à fin 1914, le temps ayant manqué au Parlement depuis deux ans pour décider de la nouvelle organisation qui doit leur succéder.

Parmi les banques étrangères, il en est peu qui n'aient eu à souffrir des événements de ces qui ont agité le monde en 1913. Les banques russes, dont la prospérité s'était affirmée l'année dernière, ont réparti en général de substantiels dividendes ; elles ont pour la plupart accentué leur développement en augmentant encore leur capital. La Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg, qui a distribué pour 1912 un dividende de 50 fr., a porté son capital de 30 millions à 40 millions de roubles ; actuellement la Banque de l'Azoff-Don élève le sien de 40 à 50 millions, et ce serait le tour de beaucoup d'autres si le marché de Saint-Petersbourg tout comme celui de Paris n'était tombé dans le marasme.

Les banques russes, après avoir prêté un soutien constant au marché financier, même pendant la plus mauvaise période de la crise des Balkans, se sont trouvées en ces derniers mois obligées de restreindre leurs concours d'avances sur titres, pour réserver une partie de leurs disponibilités, amoindries d'ailleurs, en Russie, comme partout, aux besoins nombreux d'une récolte abondante ; et tout le groupe russe s'est trouvé déséquilibré sans que la situation économique et industrielle du pays ait cessé d'être satisfaisante ; il est à présumer qu'un réveil se produira assez rapidement de ce côté.

Le groupe autrichien paraît avoir relativement peu souffert de la guerre des Balkans ; quant aux banques qui opèrent directement dans les pays d'Orient, elles ont subi une assez rude épreuve, surtout au sortir d'une période troublée par la guerre italo-turque et par une longue crise en Egypte. La Banque d'Athènes surtout, qui a dû user du moratorium décrété au commencement de la guerre des Balkans, a été fortement touchée et, à en juger par les cours actuels de ses actions, qui sont à 25 0/0 au-dessous du pair, la réduction de capital effectuée au début de l'année à 45 millions et suivie d'un relèvement au chiffre antérieur de 60 millions de drachmes, paraît n'avoir pas apuré assez complètement la situation. La Banque d'Orient a traversé avec honneur cette période difficile ; elle a pu rémunérer son capital sur la base de 4 0/0.

Quant à la Banque Ottomane, qui a dû réduire son dividende de 22 fr. 50 à 17 fr. 50, elle est obligée de limiter son activité, en présence de la situation embrouillée du Trésor ottoman et des considérations politiques du groupement qu'elle représente.

En Argentine, la situation générale, faussée en ces dernières années par des excès de crédit et par des spéculations immobilières, suscite quelques appréhensions, qui se reflètent dans la tenue des banques : la Banque Française du Rio de la Plata est amenée à réduire son dividende de 50 fr. à 40 fr. pour 1913, pendant que les établissements fonciers, arrêtés dans leurs émissions d'obligations par le renchérissement des capitaux, marquent le pas sans pouvoir répondre aux demandes nombreuses de crédits ; seul, El Hogar Argentino a tenté une émission d'obligations en ces derniers mois.

Au Brésil, où la crise économique passe à l'état aigu et où le manque de crédit se fait durement sentir, les banques et les établissements de prêts

hypothécaires, sollicités de multiples demandes, de celles du Gouvernement lui-même, attendent avec impatience la moindre éclaircie pour chercher de nouvelles ressources, et les cours des obligations émises à Paris se ressentent de cet état d'inquiétude dont on ne voit pas encore la fin.

Enfin, le groupe qui a été le plus violemment secoué est celui des banques mexicaines : l'agitation politique qui règne depuis plusieurs années au Mexique et qui a dégénéré en anarchie chronique a affaibli la situation des banques, fait disparaître la confiance et mis les finances publiques dans un tel état que le crédit n'existe plus. La Banque Centrale Mexicaine, organe hétérogène, surtout s'est trouvée désemparée dans son fonctionnement ; la Banque Nationale du Mexique et la Banque de Londres et Mexico, qui sont les principaux piliers de l'organisation du crédit, ont fini par être aux prises avec les difficultés ; la Bourse en a peut-être exagéré la portée, mais en tous cas il faudra, quand la paix intérieure sera rétablie, un certain temps pour réparer les dommages subis. De dividende il ne saurait être question pour l'exercice 1913, et la suppression de l'acompte, payable habituellement en janvier aux actions de la Banque Nationale, en est l'indice trop évident.

Chemins de fer.

L'un des rares groupes qui apparaissent au-dessus du niveau de fin 1912, est celui des chemins de fer français. Après avoir assisté les années précédentes, sans le suivre, au mouvement ascensionnel de la Cote en général, il est juste qu'au moins il échappe à l'épreuve au moment où un peu partout, par la fatalité, se font payer les satisfactions des années prospères. Ayant dû sacrifier le profit de la progression remarquable de leur trafic à l'équilibre des charges croissantes, non seulement celles qu'elles se sont imposées dans leur souci d'améliorer leurs services, dans leur préoccupation de répondre aux besoins du public comme au désir de leur personnel mais encore les charges qui sont nées de l'arbitraire et de la fantaisie du législateur, les Compagnies n'avaient, en effet, pu guère penser à elles-mêmes ; elles n'avaient fait que travailler pour le bien général. Mais du moins, dans leurs efforts qu'ont rendu particulièrement méritoires l'hostilité des parlementaires, ont-elles eu la satisfaction de voir s'attacher plus solidement que jamais à elles le public qui se rend compte de leur œuvre difficile, l'épargne qui apprécie leur forte situation ; elles ont même fini par imposer silence aux politiciens qui, peu soucieux de ménager les grandes fibres de notre outillage économique n'avaient pas craint de s'attaquer aux Compagnies représentant à leurs yeux l'ordre et le crédit.

Aussi la Cote des titres de nos chemins de fer s'est-elle relevée en 1913, nonobstant les troubles causés sur le marché financier par la politique extérieure. On peut même dire que ces circonstances mêmes lui ont été profitables, parce qu'elle est celle des valeurs de refuge, où le public revient volontiers quand il a subi trop de mécomptes à la recherche du nouveau, quand il est désabusé du clinquant des placements spéculatifs ou quand désorienté, il veut attendre les événements. Et comme c'est le portefeuille lui-même qui en règle le mouvement, elle est peu sensible aux influences extérieures, aux impressions variables du marché : la hausse de 1913 dans ce groupe marque un pas dans le retour aux placements tranquilles, aux valeurs à revenu fixe.

D'une année à l'autre, sans être importante pour les obligations des Compagnies, la reprise n'en est pas moins à souligner à ce point de vue général, d'autant plus que les émissions d'obligations nouvelles, auxquelles les Compagnies ont recours chaque année pour se procurer les ressources nécessaires à leurs immobilisations complémentaires, ne se sont pas ralenties, bien au contraire en ces dernières années. Ainsi, la Compagnie de l'Est qui avait placé en 1912, environ 90 millions de francs d'obligations a dû encore en 1913, demander au crédit une somme importante. L'élévation du loyer de l'argent, que reflète la cote même des obligations 3 0/0 et 2 1/2 0/0, a du reste amené les Compagnies, l'une après l'autre, à adopter le type 40/0 concurremment, avec les types anciens.

Toujours est-il que le tuf de la baisse a été atteint pour les obligations des grandes Compagnies de chemins de fer. Deux éléments concourent, d'ailleurs, à donner une élasticité aux cours : la baisse en même temps qu'elle a accru le taux de

capitalisation a singulièrement élargi la prime d'amortissement de ces titres, remboursables au pair dans un délai qui se comprime d'année en année. La concession du Nord expire, en effet, en 1931, celle du Lyon en 1938, celle de l'Est en 1934, celle de l'Orléans en 1936, celle du Midi en 1960.

La reprise dont a bénéficié le groupe de nos chemins de fer en général avait été facilitée, dès 1912, par l'arrêt du Conseil d'Etat, qui a confirmé pour l'Orléans et le Midi la garantie d'intérêt jusqu'à l'expiration des concessions et en montrant qu'au bon plaisir des pouvoirs publics peut encore être opposée la justice, a réconforté les actionnaires et obligataires des Compagnies. Tout récemment, une autre question, qui intéresse le Nord et le Lyon, s'est posée, en raison de l'expiration de la garantie d'intérêt de ces Compagnies au 31 décembre 1914, leurs obligations étant classées parmi les titres prévus pour les divers placements que l'Etat assujettit à son contrôle. Mais le Gouvernement a jugé que les garanties dont elles jouissent sont assez fortes pour conserver à ces obligations leur rang privilégié et un projet de loi a été, à cet effet, soumis aux Chambres. C'est justice : la situation des Compagnies du Nord et du Lyon est des plus solides, leur actif propre est considérable, leurs réserves sont importantes et la marge que laisse le service de leurs obligations, et dont elles n'usent d'ailleurs que modérément dans leurs répartitions, donne toute sécurité.

Ces deux Compagnies, qui ont la liberté de leurs répartitions, ont pu donner pour l'exercice 1912, à leurs actionnaires, la satisfaction d'un relèvement du dividende : le Nord a porté le sien de 72 à 74 fr., chiffre atteint déjà en 1900, et le Lyon le sien de 56 à 58 fr., montant réparti pour la dernière fois en 1906. Cette distribution complémentaire n'absorbe d'ailleurs que 1.050.000 fr. pour l'un et 1.600.000 fr. pour l'autre. Les ennemis du capital n'auront pas pu trouver que c'était là chose abusive : les actionnaires du Nord ont attendu onze ans une augmentation de dividende de 2 fr., alors que les recettes de la Compagnie en cette même période progressaient de 284.137.000 francs (chiffre de 1901) à 324.599.000 fr. Celles du Lyon étaient de 446 millions en 1901, elles ont atteint 588 millions en 1912 ; l'Est a vu ses recettes passer de 180.627.000 fr. à 290.511.000 fr. ; celles de l'Orléans se sont accrues de 229.218.000 à 299.877.000 fr., celles du Midi de 106.717.000 fr. à 153.781.000 fr.

Cette comparaison à onze ans d'intervalle est suggestive ; elle montre l'ampleur de la progression, qui du reste s'est accentuée en ces dernières années, ainsi que le montre le tableau suivant, surtout pour les trois réseaux Nord, Est et Lyon, dont une bonne partie du trafic est fournie par l'industrie.

	1909	1910	1911	1912
	en milliers de francs.			
Nord :				
Recettes.....	280.142	293.612	310.160	324.599
Produit net....	118.348	122.466	119.690	125.702
Lyon :				
Recettes.....	524.384	536.255	557.350	588.141
Produit net....	245.332	247.624	249.826	255.735
Orléans :				
Recettes.....	281.308	281.676	281.631	299.877
Produit net....	131.282	127.308	123.187	132.234
Est :				
Recettes.....	243.192	256.293	275.671	290.511
Produit net....	99.265	109.253	114.071	115.174
Midi :				
Recettes.....	138.403	139.390	144.601	153.781
Produit net....	59.051	58.210	60.588	67.365

En 1913, de nouvelles plus-values s'accusent dans les recettes des Compagnies ; elles seront moins importantes qu'en 1912, mais en considérant le progrès réalisé en ces dernières années, on peut encore juger satisfaisante cette nouvelle étape, malgré le ralentissement qui s'est marqué dans le dernier trimestre. Voici comment se présentait la comparaison avec 1912, au 1^{er} juillet, au 30 septembre et au 16 décembre :

	1 ^{er} juillet	30 septembre	16 décembre
	(En milliers de francs)		
Nord.....	+ 5.670	+ 8.711	+ 9.412
Lyon.....	+ 6.800	+ 12.630	+ 11.290
Orléans...	+ 3.405	+ 5.513	+ 6.397
Est.....	+ 6.070	+ 9.170	+ 12.640
Midi.....	+ 2.398	+ 4.260	+ 3.709

La Compagnie d'Orléans a regagné en partie en 1912 le retard que lui a fait subir, les deux années précédentes, dans la progression de recettes, la mauvaise récolte de 1910 ; mais elle a

dû encore avoir recours à la garantie de l'Etat pour 9 millions, au lieu de 14 millions en 1911 ; la Compagnie du Midi a réalisé un léger excédent qui a été à l'Etat, alors qu'en 1911 elle avait dû faire appel à la garantie pour 4 millions et demi. L'existence des dettes de garantie, qui portent d'ailleurs intérêt, en éloignant pour les actionnaires de ces Compagnies la perspective d'une augmentation de dividende, a empêché naturellement les actions Orléans et Midi de suivre le mouvement des actions des autres Compagnies ; elles se sont bornées, fortes de la garantie de l'Etat, à s'établir à un niveau en rapport avec leur dividende.

Quant à la Compagnie de l'Est, à laquelle la convention de 1911 a rendu la liberté, elle a achevé, avec le produit disponible de 1912, de solder à 475.000 fr. près le compte des intérêts de sa dette, de sorte qu'elle pourra disposer dorénavant de l'excédent bénéficiaire après partage avec l'Etat qui en recevra les deux tiers.

L'année 1913 s'est passée sans qu'il ait été statué encore sur les recours qu'ont formé les Compagnies devant la juridiction administrative pour obtenir une compensation des charges résultant pour elles de la loi des retraites et de la loi complémentaire de rétroactivité. La loi administrative se retrouve aussi dans le règlement du rachat de l'Est-Algérien, qui n'a pu encore être établi depuis 1907. Et maintenant on attend des initiatives combinées du Parlement et de l'administration que la question de l'Ouenza reçoive une solution pour décider le rachat du réseau algérien de la Compagnie Bône Guelma ; il semble que ce rachat ne puisse faire de doute, étant données les tendances actuelles, mais les Commissions officielles ont l'habitude de ne pas se hâter.

Les Compagnies de chemins de fer secondaires, auxquelles on prépare depuis quelque temps déjà un nouveau régime de retraites n'ont pas échappé en général, à l'accroissement des charges, sans avoir comme les grandes Compagnies, tous les moyens d'y parer ni d'entrevoir l'avenir sous d'aussi larges perspectives. C'est ainsi que la Compagnie des Chemins de fer du Sud de la France qui en ces dernières années avait pu distribuer tant bien que mal un dividende de 6 fr. à 53 actionnaires, a dû supprimer tout dividende pour 1912, et que sa situation est devenue tellement précaire qu'on a envisagé le rachat du réseau et son affermage à la Compagnie P.-L.-M.

La Compagnie de l'Est de Lyon a réduit le dividende des actions privilégiées de 22 fr. à 15 fr., et les cours des titres ont été assez fortement éprouvés. Les Chemins de fer sur Routes d'Algérie, dont la hausse avait été excessive en 1912 après l'élévation du dividende de l'action ordinaire de 8 fr. à 10 fr., sont revenus à des cours plus normaux.

Dans le groupe des chemins de fer coloniaux, il faut signaler la réduction du dividende du Chemin de fer de Dakar à Saint-Louis de 53 à 50 fr., les résultats amoindris déjà en 1911 par suite d'une médiocre récolte d'arachides obligeant encore à parfaire le dividende au moyen de la réserve spéciale, et le Conseil ne voulant pas affaiblir davantage celle-ci au moment où le ministre des Colonies entend modifier la formule d'exploitation à l'avantage de l'Etat, et où n'a pas encore été obtenue une solution équitable de ce différend.

Les brillants résultats qu'a laissés l'exercice 1912 pour les chemins espagnols n'ont pas eu sur la cote de leurs titres tout l'effet qui pouvait être attendu : les dispositions générales du marché l'ont contrecarré, en même temps que le spectre des charges croissantes qui s'attache en Espagne, comme partout, aux Compagnies de chemins de fer. La Compagnie de Saragosse a porté son dividende de 21 à 24 pesetas, et la Compagnie du Nord de l'Espagne a élevé aussi le sien, duquel il faut déduire les impôts, de 21 à 24 pesetas. Quant à la Compagnie des Andalous, elle est entrée dans une phase nouvelle de son existence ; en reprenant l'amortissement au pair de ses obligations, elle prépare sa libération du convenio. Il suffit, en effet, que les résultats de deux exercices consécutifs permettent ce régime d'amortissement pour que la Compagnie jouisse de la liberté de ses dividendes. Jusque là le dividende ne peut dépasser 15 pesetas ; de fait, il n'atteindra même pas d'ici là cette limite : il a été de 12 pes. 50 pour 1912, et les résultats de 1913, qui devront encore être soumis à la répartition prévue par le convenio et limitent la part des actionnaires à une prime de gestion, s'annoncent comme devant être inférieurs à ceux de l'année précédente. Au 20 décembre,

les recettes qui s'élèvent à 25.260.000 pesetas sont, en effet, en moins-value de 677.000 pesetas par rapport à la même période de 1912.

Les Compagnies de Saragosse et du Nord de l'Espagne, après les plus-values considérables de 1912, qui n'ont pas été moindres de 11 millions de pesetas pour la première et de 12 millions pour la seconde, ont encore été, à vrai dire, favorisées en 1913; elles semblent devoir clôturer l'exercice, respectivement, avec une nouvelle augmentation de recettes d'à peu près 2.500.000 ps. et 3.800.000 ps. Mais, si l'agio de l'or, à Madrid, a été inférieur, en 1913, d'environ deux points à la moyenne de 1912, les charges financières ne devront guère s'abaisser dans l'ensemble, les travaux d'amélioration qu'impose aux Compagnies le développement du trafic entraînant une augmentation des dettes obligataires. D'autre part, les charges de personnel doivent être en progression sensible. D'une façon générale, le trafic des réseaux espagnols semble devoir se développer encore, à la faveur du regain d'activité qu'a suscité dans le pays le mouvement vers le Maroc, mais il leur faut se perfectionner beaucoup et de grosses dépenses y sont à envisager.

Au Portugal, l'année a été assez terne; l'agio de l'or, qui est resté tendu dans les derniers mois de l'année entre 48 et 20 0/0, a été supérieur de plusieurs points au taux moyen de 1912. Les résultats des Chemins Portugais pour l'exercice clos s'en ressentiront, et la maigre augmentation des recettes, qui n'est guère que de 500.000 fr. (conversion des reis au pair) au lieu de 2 millions environ l'année dernière, ne compensera sans doute pas l'accroissement des charges financières, à laquelle s'ajoutera encore vraisemblablement une augmentation de dépenses ouvrières. Le solde du coupon des obligations à revenu variable, qu'une contestation soulevée par l'Assemblée des actionnaires de 1912 avait obligé à réserver, a été mis en paiement en 1913. Le Conseil ayant obtenu gain de cause devant le Tribunal. Les coupons afférents à l'exercice 1912 et payés en juillet dernier ont été de 12 fr. 50 pour l'obligation 3 0/0, et 16 fr. 66 pour l'obligation 4 0/0; il est à craindre qu'ils ne puissent être maintenus à ces chiffres pour l'exercice 1913.

Depuis longtemps attendu, le projet d'assainissement de la Compagnie des Chemins Lombards a été mis sur pied dès que la paix dans les Balkans a rétabli à Vienne une ambiance favorable à la reprise des négociations. L'Assemblée des obligataires tenue à Paris, en novembre, comporte deux solutions qui visent toutes deux à assurer aux obligations un régime stable: la première s'appuie sur le gage de l'annuité italienne et sur un ensemble de garanties du Gouvernement pour l'exploitation du réseau; la seconde repose uniquement sur une garantie de produits de l'Etat autrichien qui devrait être votée par le Parlement avant le 1^{er} janvier 1913; nous avons exposé les conditions de cette combinaison à double hypothèse dans le numéro du 23 novembre. En tous les cas, l'intérêt serait maintenu au chiffre actuel de 13 fr.; l'amortissement, actuellement interrompu, serait régulièrement effectué, mais différerait suivant que serait adoptée l'une ou l'autre solution. Il semble que cette combinaison constitue une étape vers le rachat à plus ou moins longue échéance.

Les promoteurs de l'introduction en France d'obligations américaines de chemins de fer, qui commençaient à regretter les laborieux efforts faits pour imposer ces titres à l'épargne française, réfractaire à cette innovation, n'ont pas tardé à éprouver l'amertume de l'erreur lourdement commise. La défaillance de la Saint-Louis and San Francisco Cy est venue brutalement arrêter une nouvelle invasion de titres de cette nature sur le marché français, où l'on a de la prévoyance une autre conception qu'en Amérique.

Le trafic des chemins argentins s'est un peu ressenti de la mauvaise récolte du maïs de 1913; la Compagnie des Chemins de fer de Santa-Fé a été, toutefois, favorisée, et l'exercice 1912-1913, qui est le premier suivant l'abrogation du concordat, a bénéficié même d'une augmentation de recettes; elle vient de porter son capital de 54 à 72 millions, pour couvrir sa dette en banque et poursuivre son programme de travaux.

La Compagnie des Chemins de fer dans la Province de Buenos-Ayres est entrée péniblement dans la période d'exploitation normale, après avoir prolongé celle de la construction; mais l'exercice 1913-1914, à ses débuts, se trouve affecté par une diminution des recettes. La Compagnie de Rosario à Puerto-Belgrano reste loin de la pos-

sibilité d'équilibrer ses charges avec le produit de son trafic.

La crise qui sévit au Brésil, et qu'a provoquée la baisse du café suivie de celle du caoutchouc, est beaucoup moins pour les chemins de fer brésiliens une crise industrielle qu'une crise de crédit. La plupart de ces chemins de fer sont encore, en effet, dans la période de début, mais il leur faut pour se développer et remplir dans ce pays jeune leur rôle d'instrument de pénétration économique encore immobiliser beaucoup de capitaux, et les entreprises en cours d'exécution en demandent de toutes parts, pendant que le Trésor brésilien, leur débiteur pour travaux, ne peut leur venir en aide. Ainsi s'explique la baisse des titres de ce groupe. En particulier, les actions du Brazil Railway ont subi un recul important, bien que la Compagnie ait pu se procurer, en septembre, environ 100 millions de francs par une émission de Bons 6 0/0 or, que ses éléments d'avenir soient considérables et son patronage puissant. Mais la Bourse a été fortement impressionnée par l'étendue des besoins de capitaux, conséquence de l'envergure même de l'affaire, et elle a considéré que le seul fait d'avoir à discuter l'opportunité du paiement du prochain coupon des actions privilégiées indique une trésorerie particulièrement serrée; il n'est pas douteux que le plus sage, pour la compagnie, doit être de ménager sa trésorerie.

Les Chemins Nationaux du Mexique se sont fortement ressentis des embarras financiers du Gouvernement mexicain, qui se sont accentués gravement à l'approche du coupon des obligations garanties; le trafic est en diminution sensible, sans qu'on sache, d'autre part, exactement quels dégâts ont fait subir aux lignes les révolutionnaires, ni les dédommagements que la Compagnie pourra recevoir.

Valeurs industrielles.

Sans éclat, sans secousse, les prix de la plupart des marchandises se sont peu à peu effrités pendant l'année 1913.

Le marché du cuivre qui avait, d'abord, accueilli avec sérénité l'annonce de la première guerre balkanique, s'est un peu alourdi pendant les premiers mois. Le métal, qui effleurait le cours de £ 80 en novembre a reculé jusqu'à £ 64 environ en mars, a timidement repris ensuite à £ 68, est retombé à £ 63 en juin, au moment de la seconde guerre balkanique. A l'automne, lorsque fleurit l'espérance qui devait de nouveau se flétrir à la chute des premières feuilles, le métal reprit à £ 75 en septembre. Il retombe ensuite pesamment jusqu'à près de £ 63 en décembre.

Tout dernièrement, la reprise du marché de New-York l'a un peu ragailardi. La spéculation qui était engagée à la baisse ces derniers mois s'est retournée, ainsi qu'en témoignent les fluctuations de l'écart entre les cours du terme et du comptant, les premiers étant depuis quelques jours supérieurs aux seconds.

Ces alternatives de hausse et de baisse reflétaient l'indécision de la spéculation qui tantôt, découragée par les nouvelles politiques, redoutait un ralentissement graduel de l'activité industrielle, qui effectivement s'est produit, tantôt, au contraire, stimulée par les statistiques favorables comprenait que la situation du marché du métal était saine et pouvait se prêter fort bien à une campagne de hausse. En effet, les statistiques européennes ont accusé une diminution des stocks de 105.000 t. au début de 1911, à 70.683 t. fin 1911, 43.241 t. fin 1912 et 29.221 t. fin 1913. D'autre part, d'après les statistiques américaines, les stocks qui après être tombés de 74.000 tonnes au début de 1911, à 49.793 t. fin juin 1912, puis s'étaient relevés à 55.000 t. fin janvier 1913, ont diminué graduellement jusqu'à 43.300 tonnes fin septembre dernier, il se sont ensuite relevés à 14.538 t. en octobre et 21.397 t. en novembre; les demandes de la consommation américaine n'ayant été que de 21.721 t. pendant ce dernier mois, au lieu de 30.000 tonnes en moyenne. Les stocks mondiaux ne s'élèvent plus actuellement qu'à 50.000 tonnes environ contre 100.000 tonnes au commencement de l'année de même qu'au début de 1912 et de 1911.

A ne considérer que ces chiffres, le marché du cuivre est dans une bonne situation. Assurément la diminution des approvisionnements américains est due, en grande partie, aux grèves qui ont entravé accidentellement l'extraction des mines et le travail des fonderies. Mais la plus-value

éventuelle de la production serait facilement compensée par le développement de la consommation si les affaires redevenaient actives.

Les prix des autres métaux industriels ont été affectés par la baisse du cuivre. Le plomb a relativement bien résisté et s'est maintenu longtemps au-dessus de £ 20 contre £ 19 environ fin 1912, £ 16 fin 1911 et £ 14 environ les trois années précédentes; la production mexicaine a été, en effet, contrariée par l'agitation révolutionnaire; mais le métal a rétrogradé finalement à £ 18 1/2, au-dessous des cours de fin 1912.

Le zinc, qui avait atteint £ 28 en 1912, a baissé dès le début de l'année et s'est traité presque toute l'année bien au-dessous du cours des années précédentes, c'est-à-dire un peu au-dessus de £ 20, presque aux plus bas cours de 1907 et 1908. Toutefois, son marché a été un peu reconforté vers la fin de l'année par la prorogation, jusqu'au 30 avril 1916, de l'Union Internationale des Mines de Zinc et du Syndicat allemand des producteurs: le premier contrôle 580.000 tonnes et le second 350.000 tonnes sur une production mondiale de 975.000 tonnes en 1912.

L'étain a été relativement stable, mais il a reperdu une fraction importante de son avance des quatre années précédentes, qui était en moyenne d'environ £ 200 par an: il a oscillé aux environs de £ 170 contre £ 225 fin 1912.

L'aluminium s'est raffermi, l'antimoine a reculé. Le marché de l'argent est resté indécis. Le platine a conservé imperturbablement le prix élevé de 7500 fr. le kilog. atteint fin 1911, malgré le ralentissement des ventes dû à la dépression de l'industrie de la bijouterie.

Les ventes de pierres précieuses ont, en effet, diminué pendant cette année; les importations des Etats-Unis ont été stimulées, au début de l'année, par l'approche du relèvement des tarifs de douane; mais cette majoration une fois effectuée, elles sont tombées à un chiffre dérisoire. D'autre part, la concurrence de l'Ouest-Africain Allemand, qui produit des petites pierres, est devenue de plus en plus dangereuse pour les affaires transvaaliennes. Les prix ont été, toutefois, bien tenus encore par le Syndicat du diamant. Mais les dirigeants de celui-ci commencent à se lasser et, ainsi qu'il résulte des déclarations faites à la dernière Assemblée de la De Beers, menacent d'entamer une guerre de prix si les affaires de l'Ouest-Africain Allemand ne réduisent pas leur production, ce à quoi, heureusement, elles paraissent décidées.

En ce qui concerne les charbons et les produits métallurgiques, l'année 1913 a été l'exacte contre-partie de l'année 1912. Autant la hausse avait été vive pendant l'avant-dernière année, autant la baisse a été accusée pendant l'année qui vient de finir. La prolongation de la crise balkanique a, en effet, amoindri graduellement les commandes nouvelles. Les usines, qui étaient pourvues de travail pour longtemps, ont continué à travailler activement, mais presque uniquement en épuisant leurs carnets anciens, et elles abordent l'année 1914 sans avoir leur avenir assuré comme il y a un an.

Au lieu d'attendre patiemment et dignement les demandes des consommateurs, les métallurgistes se sont peu à peu résignés à solliciter ceux-ci, à quêter les commandes qui ne venaient point et qui étaient de plus en plus indispensables pour remplir les carnets qui se vidaient rapidement. Ce changement d'attitude s'est naturellement traduit par un revirement complet de la tendance de la paix. Sur le marché belge qui, travaillant beaucoup pour l'exportation, est particulièrement impressionnable, la baisse a été considérable, de 20 ou 30 0/0 environ, sinon davantage; c'est ainsi que les barres d'acier sont tombées de 160 à 125 francs les 100 kilog., les rails de 175 à 135 fr., les tôles de 180 à 135 fr. La fonte anglaise, qui avait atteint 68 sh. en mai 1913, est tombée au dessous de 50 sh. En France, le Comptoir des Aciers Thomas a baissé ses prix de 5 fr. la tonne pour le premier semestre de 1914.

L'activité des usines diminuait simultanément; c'est ainsi que la Steel Corporation n'avait, fin novembre, en carnet, que 4.396.000 tonnes de commandes à livrer, contre 7.932.000 tonnes fin décembre 1912; ce dernier chiffre, toutefois, était exceptionnellement élevé, car les commandes ne se chiffraient que par 5.085.000 tonnes fin décembre 1911 et 2.674.000 tonnes fin décembre 1910. En Europe, les chantiers navals et les autres établissements qui travaillent pour la marine ou

Marchandises industrielles.

	Plus bas de la crise précédente.	1907		1908		1909	1910	1911	1912	1913
		plus hauts	fin déc.	plus bas	fin déc.	fin déc.	fin déc.	fin déc.	fin déc.	fin déc.
Charbons du Nord, tout venant, la tonne.....	Fr.	15	21	21	18	18	20	20	22	21
Fonte d'Ecosse, la tonne anglaise.....	Sh.	40/	70/	50/	44/	48/	51/	50/	66	49
Fers marchands, les 100 kil.....	Fr.	45	21	20	19 50	19 50	17	17 50	21	19
Cuivre, à Londres, la tonne anglaise (1064 kilogr.).....	£	45 1/4	110	62	56	63	61 1/2	58	63	65
Zinc, — — — — —	£	13 1/2	29	20	19	21	23	23	26 1/2	22
Plomb, — — — — —	£	10	22	15	13	14	14	13 1/2	16	19
Etain, — — — — —	£	97 1/2	210	120	110	130	154	172	205	225
Platine, le kil.....	Fr.	2.500	6.000	4.450	2.500	4.000	4.850	6.500	7.500	7.500
Diamants De Beers, le carat.....	Sh.	25	65	65	58	58	47	48	51	54
Argent, l'once standard.....	Pence.	21 1/2	32	25	22	22	24	25	28	29
Antimoine, la tonne.....	£	29	120	40	30	33	30	18	28	35
Nickel, le kilo.....	Fr.	3 50	3 50	3 50	3 50	3 50	3 50	3 50	3 50	3 50
Aluminium, le kilo.....	Fr.	2	4	3 25	1 30	1 50	1 50	1 60	1 30	2 20
Nitrate de soude, les 100 kil.....	Fr.	17	27	26	22	22	21	22	24	27 50
Sulfate d'ammoniaque, les 100 kil., à Paris.....	Fr.	29	32	30	31	30	29	31	36 50	36 50
Superphosphate, le degré.....	Cent.	30	46	46	41	41	37	39	39	36
Caoutchouc Para, à Londres, la livre.....	Sh.	3/0	5/0	3/4	3	5/0	9/0	6/0	4/6	4/3
Caoutchouc, le kilo, à Anvers.....	Fr.	5	10 50	9	4 50	9	15	11	8 50	8
— de plantation, la livre, à Londres.....	Sh.	3	5	3/6	2/9	5	9	5	4/8	4/6
Naphte, à Bakou, le poud.....	Kopecks	7	26	25	23	24	22	15	22	40
Pétrole américain, les 100 kil.....	Fr.	12	22	22	22	22	19	20	23 50	25
Coton, les 50 kil. au Havre.....	Fr.	40	92	78	60	60	70	97	65	88
Sucre blanc, les 100 kilos.....	Fr.	21	29	29	28	29	35	30	48	31
Café Santos, les 50 kilos, au Havre.....	Fr.	32	48	40	38	38	47	68	83	87

pour l'armement sont à peu près les seuls à être bien pourvus de commandes.

La France a été relativement favorisée, jusqu'ici, tant au point de vue du maintien des prix, que de l'importance des commandes. D'après les statistiques du Comité des Forges, la production de fonte des neuf premiers mois est de 4.233.800 tonnes, contre 3.967.000 tonnes, pendant la période correspondante de 1912.

Les prix du charbon se sont alourdis comme ceux des produits métallurgiques. Toutefois, leurs fluctuations ont été moindres, l'activité des charbonnages étant beaucoup plus régulière que celle l'industrie sidérurgique. En France, notamment, la suppression des longues coupes, aggravant une réglementation qui tend à restreindre la production, a contribué à la bonne tenue des prix.

Les marchés russes isolés par une barrière infranchissable de droits de douanes, n'ont pas subi le contre-coup de la baisse. Les prix des produits métallurgiques s'y sont maintenus à peu près au niveau le plus élevé atteint l'an dernier, c'est-à-dire que la fonte vaut toujours 80 kopecks le poud environ. Les usines de transformation manquent d'ailleurs de matières premières, tellement que le Gouvernement a dû autoriser l'entrée en franchise de la fonte dans l'Empire. Les besoins continuent, en effet, de grandir ainsi qu'en témoignent les belles plus-values des statistiques du Prodmetta pour les onze premiers mois de 1913 :

	1911	1912	1913
Tôles... Pouds.	12.402.349	15.086.423	22.695.603
Poutrel. et long-gerons.....	15.987.784	16.471.687	13.517.555
Bandages et essieux.....	2.736.837	2.533.238	5.586.958
Fers assortis...	47.088.513	46.741.472	52.814.501
Rails.....	21.830.470	25.097.814	46.063.324
	98.045.953	105.930.634	140.677.991

Dans le sud de la Russie, la production de fonte pendant les huit premiers mois de 1913 est évaluée à 132.506.000 pouds, contre 120.408.000 pouds en 1912; celle de demi-produits à 111 millions 838.000 pouds, contre 102.831.000 pouds; celle de fers et aciers finis à 95.377.000 pouds, contre 85.970.000 pouds.

Les expéditions totales de minerai de fer en Russie, pendant l'année 1913, sont évaluées, à Krivoi-Rog, au chiffre de 370 millions de pouds; à Kertch, à 48.625.000 pouds, soit ensemble 418 millions 625.000 pouds, ce qui représenterait une augmentation de 49 millions de pouds sur 1913.

D'après les travaux de la conférence du fer, qui se tient à Saint-Petersbourg, pendant l'année 1914, les chemins de fer auront besoin de 46 millions de pouds de rails; 8 millions de traverses; 9 millions de bandages de roues et essieux; 2 millions de pouds de rails pour les tramways municipaux; ensemble, 65 millions de pouds. Les autres consommateurs exigeront 18 millions de pouds de poutrelles; 19 millions de fil de fer; 25 millions de tôle de fer; 85 millions d'assortis et 5 millions de résidus d'acier. La consommation atteindra 300 millions de pouds au total.

D'après les travaux du Congrès du commerce

et de l'industrie, les chemins de fer russes, devraient pour faire face aux besoins, passer les commandes suivantes : pour les chemins de fer de l'Etat, 28.500 wagons en 1913, 15.200 en 1914, 16.600 en 1915, 17.400 en 1916 et 18.400 en 1917; pour les Compagnies de chemins de fer, 13.800 wagons en 1913, 7.700 en 1914, 8.600 en 1915, 9.300 en 1916 et 8.900 en 1917.

D'autre part, d'après les renseignements fournis au Congrès des industriels de Karkhoff par les usines mêmes, la production de fonte, en 1914, est évaluée à 223.700.000 pouds, soit une augmentation de 8.300.000 pouds sur 1913. Dans la Russie Méridionale, 54 hauts fourneaux marcheront pendant le premier semestre et 55 pendant le second. La consommation de coke correspondante ressort à 268.500.000 pouds. La consommation de charbon des usines de la Russie Méridionale augmentera ne 43.920.000 pouds ou 17,4 0/0 en 1914.

Les prix du charbon, qui ne s'étaient qu'assez timidement raffermis en 1911 et en 1912, ont progressé sensiblement en 1913. Dans le Donetz, ils ont atteint de 13 à 15 kopecks le poud, ce qui représente une hausse de 100 0/0 environ sur les plus bas cours cotés il y a quelques années. L'antracite vaut actuellement 17 kopecks le poud contre 9 1/2 kopecks il y a un an; le charbon 13 1/2 kopecks contre 10 kopecks et le coke 26 1/2 kopecks contre 21 kopecks. La production ne cesse de grossir, mais elle reste inférieure aux besoins et l'entrée en franchise du charbon a dû être autorisée en Pologne.

La production du bassin de Dombrowa est cependant en augmentation notable pour les dix premiers mois de 1913.

Années	Production	Consommation	Stock au 1 ^{er} novembre
(En quintaux métriques)			
1913....	57.290.105	57.396.670	189.780
1912....	52.130.074	52.090.627	560.350
1911....	47.825.827	47.486.892	611.912
1910....	43.945.005	43.990.396	467.007
1909....	46.070.674	46.421.820	664.238

Dans le sud de la Russie, la production du charbon, pour les dix premiers mois de 1913, s'élève à 1.267.410.000 pouds, soit une augmentation de 213.850.000 pouds par rapport à la même période de 1912. La production du coke est de 221.900.000 pouds, en augmentation de 29.170.000 pouds. Les expéditions du combustible minéral solide, pendant les dix premiers mois, ont atteint 978.240.000 pouds, en augmentation de 133.840.000 pouds.

Le Congrès des industriels qui vient de se tenir croit à une insuffisance de la production en 1914 de 33 millions et demi de pouds, malgré le développement graduel de la production qui ne fera que s'accroître pendant les prochaines années :

Années	Charbon	Anthracite	Total
(En millions de pouds)			
1912.....	1.087	218	1.365
1913.....	1.300	275	1.575
1914.....	1.519	416	1.935
1915.....	1.610	477	2.097
1916.....	1.753	525	2.278
1917.....	1.835	591	2.425
1918.....	1.874	608	2.482

Le boom du naphte a été le fait le plus saillant de l'année 1913. Il n'est, d'ailleurs, qu'un épisode de la hausse du pétrole, seul événement marquant qui ait tranché sur l'atonie ambiante. Le développement de l'industrie automobile fait, en effet, de plus en plus du combustible liquide un combustible de luxe. D'autre part, la décision prise par l'amirauté anglaise d'en généraliser l'emploi sur ses navires, on fait un combustible de guerre. C'est dire que, de deux côtés, le pétrole est demandé à tout prix. Or, il se trouve que sa production est très peu élastique : elle n'a été que de 351.178.236 barils en 1912 contre 343.512.185 barils en 1911 et 327.474.304 barils en 1910. Les Etats-Unis, qui représentent les deux tiers de la production mondiale, ont produit 222 millions de barils en 1912, contre 220 millions en 1911 et 218 millions en 1910. Si le rendement de la Roumanie a grossi de 9.723.806 barils en 1910 à 12.991.913 barils en 1912, par contre, celle de la Galicie a diminué de 12.673.683 à 8.535.174 barils et celle des Indes Hollandaises de 11.030.620 barils à 10.845.624 barils. Le Mexique, qui donnait de grandes espérances, puisque sa production était passée de 3.332.807 barils en 1910 à 14 millions 31.643 en 1911 et 16.558.215 en 1912, voit son essor entravé par la révolution.

Quant à la Russie, sa production tend à diminuer. Voici, en effet, les chiffres du Bureau permanent du Congrès de l'industrie du Naphte à Bakou, auxquels il faut ajouter la production du Ferghana et de l'Embah, qu'on peut évaluer pour 1912 à 4 millions de pouds.

	1910	1911	1912
Bakou.....	502.000.000	460.700.000	469.000.000
Grosnyi.....	74.000.000	75.200.000	65.000.000
Maikop.....	1.300.000	7.800.000	9.000.000
Cheleken...	6.300.000	12.000.000	12.000.000
	583.600.000	555.700.000	555.000.000

Cette année, la production des onze premiers mois se monte, à Bakou, à 355.462.000 pouds, contre 377.200.000 pouds pour la même période de l'année dernière et 427.800.000 pouds pour celle de 1911.

L'accroissement brusque de la demande sur le pétrole s'est traduite par une hausse vive des prix. En Pensylvanie, le prix du baril a augmenté de \$ 1.33 en 1911 à \$ 1.50 en 1912, \$ 2 au début de 1913 et \$ 2.50 à la fin.

Simultanément, les prix du naphte, qui étaient tombés à 7 kopecks environ avant 1900, s'étaient relevés ensuite à 15 kopecks, puis étaient revenus à 7 kopecks en 1903, se sont depuis lors graduellement relevés jusqu'aux environs de 25 kopecks à partir de 1906, ont recommencé à progresser il y a deux ans; leur moyenne ressortait déjà à 35 kopecks en 1912. Cette année, les cours se sont enlevés jusqu'à près de 55 kopecks, chiffre disproportionné aux prix du charbon, même renchéri à 15 kopecks le poud, puisque, d'après la teneur calorifique des deux combustibles, les prix du naphte ne doivent guère être que doubles de ceux du charbon. Depuis quelques semaines, d'ailleurs, les prix du combustible liquide sont revenus à 37 kopecks, l'arrêt des expéditions en hiver, du fait de la suspension

RELEVÉ des plus hauts et plus bas cours mensuels

1. Fonds d'États

	Revenu brut	Janvier		Février		Mars		Avril		Mai	
		Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas
Rente Française et Fonds coloniaux.											
Rente 3 0/0	3 »	89 57	88 70	89 30	88 75	89 47	87 60	87 70	85 95	86 45	84 75
Rente 3 0/0 amortissable.....	3 »	93 75	92 70	94 »	93 10	93 45	92 »	92 »	87 50	92 »	90 50
Obligations 4 0/0 Chemins de fer de l'Etat.....	20 »	517 »	513 »	515 »	505 »	510 »	502 »	509 »	505 »	509 »	502 »
— Tunisie 3 0/0 1892	15 »	437 »	431 »	434 »	428 »	430 »	427 »	429 »	419 »	423 »	415 »
Afrique Occidentale Française 3 0/0	15 »	435 »	429 »	439 »	430 »	438 »	425 »	428 »	416 »	420 »	413 50
Tunisien 3 0/0 1902-1907	15 »	408 »	399 »	408 »	396 50	399 75	384 »	391 »	385 »	393 »	375 50
Ville de Paris et Crédit Foncier.											
Ville de Paris 3 0/0 1871	12 »	397 »	389 »	400 »	394 »	397 50	393 »	396 »	385 »	396 50	378 »
— 2 0/0 1899 (Métro).....	10 »	361 50	348 »	364 75	355 25	350 50	340 »	343 50	335 »	354 »	337 »
— 3 0/0 1912	9 »	274 »	271 »	272 »	269 »	271 »	263 »	264 »	260 »	262 75	250 »
Communales 3 0/0 1880	15 »	499 75	482 »	499 »	490 »	493 »	483 »	486 »	482 »	490 »	480 25
— 2,60 0/0 1899	13 »	410 50	406 50	410 »	403 »	406 75	398 »	402 »	396 »	407 50	395 »
Foncières 3 0/0 1909	7 50	250 »	245 »	249 »	244 75	248 »	245 »	247 »	243 »	247 »	238 »
Communales 3 0/0 1912	7 50	240 »	236 »	239 »	235 »	238 »	235 »	236 »	232 »	240 »	232 »
Obligations Chemins de fer Français.											
Est 3 0/0 anciennes.....	15 »	413 »	409 »	416 »	412 »	415 »	408 »	414 »	405 50	420 »	408 50
Paris-Lyon-Méditerranée 3 0/0 fusion anciennes.....	15 »	415 75	408 50	412 »	410 50	411 »	408 »	412 »	406 »	405 »	396 »
Paris-Lyon-Méditerranée 2 1/2 0/0.....	12 50	376 »	372 50	376 »	375 50	376 »	375 50	377 »	374 »	373 »	357 »
Midi 3 0/0 anciennes.....	15 »	416 »	406 »	414 »	408 50	414 »	407 50	413 »	403 »	411 50	402 »
Nord 3 0/0 anciennes.....	15 »	421 »	412 50	414 »	411 50	414 »	410 »	414 »	407 »	413 25	408 »
Orléans 3 0/0 anciennes.....	15 »	418 »	411 »	419 »	415 »	418 »	407 »	412 »	406 »	415 »	405 50
Ouest 3 0/0 anciennes.....	15 »	417 »	410 »	416 »	410 »	413 50	405 50	413 »	405 25	414 »	402 »
Fonds d'États et Valeurs étrangères.											
Consolidés Anglais 2 1/2 0/0.....	2 1/2	75 20	74 60	74 95	74 10	74 90	73 30	75 10	74 »	75 15	74 60
Argentin 5 0/0 or Intérieur 1909.....	25 20	524 »	510 50	522 »	516 25	522 50	507 50	512 »	505 50	510 »	501 »
— 4 1/2 0/0 or Intérieur 1911.....	22 50	99 50	96 50	97 50	96 85	97 60	97 20	97 75	96 40	97 40	96 50
Autriche 4 0/0 or	4 0/0	92 45	90 75	93 25	91 50	92 50	91 45	92 60	89 »	89 75	88 70
— Chemins de fer 3 0/0 1 ^{re} hypothèque.....	15 »	397 »	382 »	393 75	386 50	387 »	373 50	375 25	370 »	382 50	370 »
— nouveau réseau 3 0/0 (1 ^{re} hypothèque).....	15 »	385 »	373 50	385 »	376 »	379 »	367 »	367 »	358 »	367 50	353 »
Belge 3 0/0 1895-1898-1905.....	3 0/0	82 75	80 »	81 25	79 25	79 50	78 75	80 25	79 »	80 90	79 25
Bésil 4 0/0 1889.....	4 0/0	84 70	83 »	85 »	84 40	85 50	84 80	85 15	82 10	82 65	79 53
— 5 0/0 1898.....	5 0/0	105 25	104 20	105 60	104 50	105 60	105 »	105 60	103 25	103 50	101 35
— 4 0/0 1911.....	20 »	426 50	417 »	424 75	420 »	424 »	423 »	420 »	410 »	413 »	397 »
Buenos-Ayres 4 1/2 0/0 or 1909-1912.....	22 68	472 »	460 »	471 »	467 »	472 »	460 »	472 »	460 »	470 »	460 »
Bulgare 5 0/0 or 1904.....	25 »	506 »	495 »	503 »	498 »	505 »	502 »	510 »	505 »	512 »	483 »
— 4 1/2 0/0 1907.....	22 50	481 »	466 »	475 »	459 »	468 »	460 »	470 »	462 75	472 »	451 »
Chine 4 0/0 or 1895.....	4 0/0	97 75	93 »	94 90	93 70	94 75	92 35	94 85	92 20	95 25	92 50
— 5 0/0 1911.....	20 sh.	511 75	500 »	511 »	495 »	518 »	501 »	511 »	501 »	512 »	496 »
— 5 0/0 or 1913 de réorganisation.....	25 25	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
Danemark 3 1/2 0/0 or 1909.....	17 50	460 »	448 »	454 »	434 50	445 »	436 »	444 »	432 »	436 »	415 »
Egypte Unifiée.....	4 0/0	101 70	100 05	101 95	101 »	102 50	101 75	102 65	102 05	102 »	98 65
Espagne Extérieure 4 0/0.....	4 0/0	92 25	90 80	93 »	91 50	93 »	92 62	93 22	91 05	91 05	89 »
Haiti 5 0/0 1910.....	25 »	470 »	455 »	472 »	465 »	472 »	467 »	478 »	470 »	475 »	450 »
Hellénique 5 0/0 1881.....	12 »	305 »	288 »	308 »	296 »	305 »	301 »	308 »	305 »	306 »	300 25
— 4 0/0 1910.....	4 0/0	84 45	80 75	83 45	82 10	84 60	82 65	84 »	79 »	81 95	78 30
Hollande 3 0/0 1896-98-99-1905.....	3 0/0	81 65	79 75	81 80	80 70	88 50	86 45	87 25	86 50	87 50	85 30
Hongrois 4 0/0 or.....	4 0/0	91 »	87 90	89 »	87 20	88 50	86 45	87 25	86 50	87 50	85 30
Italie 3 1/2 0/0.....	3 1/2 0/0	98 85	97 05	97 25	96 10	96 15	95 50	96 90	95 65	97 45	96 »
Maroc 5 0/0 1910.....	25 »	532 50	523 »	530 »	523 50	535 »	527 50	532 »	509 50	517 »	510 »
Mexique 4 0/0 or 1910.....	4 0/0	89 »	83 75	85 »	82 50	86 50	85 50	81 75	80 »	81 15	79 50
Minas Geraes 4 1/2 or 1911.....	22 50	449 »	443 50	453 »	447 »	448 75	442 »	444 »	437 »	440 »	427 »
Norvège 3 1/2 0/0 1904-05.....	3 1/2 0/0	87 90	87 50	87 50	87 »	87 65	87 10	87 »	86 95	86 70	86 »
Portugal 3 0/0 1 ^{re} série.....	3 0/0	65 45	63 15	64 25	63 62	64 05	63 70	64 50	63 70	64 »	63 52
— 4 1/2 0/0 (Tabacs).....	22 50	502 »	498 »	505 »	500 »	508 »	502 50	508 »	492 »	500 »	496 »
Roumanie, Rente convertie 4 0/0 amortissable.....	4 0/0	88 50	87 »	89 »	87 50	89 75	88 »	90 »	87 »	87 80	85 75
Russe Consolidé 4 0/0 1 ^{re} série.....	4 0/0	93 »	91 »	92 35	91 05	92 80	91 70	92 60	91 05	91 95	90 50
— 3 0/0 1891.....	3 0/0	77 10	74 55	76 60	75 25	76 45	75 65	76 10	74 90	74 95	73 20
— 5 0/0 1906.....	5 0/0	104 75	102 70	104 70	103 75	106 »	104 65	106 40	105 30	105 55	102 30
Etat de Sao Paulo 5 0/0 or 1913, Bons du Trésor.....	25 20	»	»	»	»	»	»	»	»	»	»
Serbe 4 0/0 1895.....	4 0/0	84 »	81 25	83 75	82 50	84 25	83 05	84 10	83 20	83 70	81 05
Suédais 3 1/2 0/0 1910.....	17 50	423 »	411 »	423 »	418 »	419 »	416 »	416 50	411 »	412 50	396 »
Suisse 3 0/0 différé des Chemins de fer.....	16 25	388 50	378 »	389 50	382 50	388 »	384 »	389 »	384 50	387 »	365 »
Turc Unifié 4 0/0.....	4 0/0	88 40	84 85	88 10	86 20	88 40	85 35	86 95	85 75	87 30	85 70
Douanes Ottomanes 4 0/0 1902.....	20 »	470 »	436 »	444 »	430 »	450 »	439 50	445 »	435 »	443 »	435 »
Ottoman 5 0/0 1896.....	25 »	509 »	486 »	492 »	482 »	497 »	490 »	500 »	482 50	498 »	490 »
— 4 0/0 1909.....	20 »	395 »	376 »	384 »	373 »	388 »	380 »	386 50	380 »	392 50	380 50
Obligations Chemins Andalous 3 0/0 revenu fixe.....	15 »	330 »	315 50	325 »	316 »	323 50	313 50	326 50	319 »	323 »	310 »
— Chemins Chicago-Milwaukee.....	20 »	471 »	458 »	467 »	460 »	463 50	453 »	462 50	457 »	467 »	450 »
— Chemins Damas-Hamah 4 0/0 privilégiées.....	20 »	444 »	431 50	440 »	432 50	444 »	436 »	443 »	435 25	444 »	435 »
— Lombards 3 0/0 (Série X).....	15 »	263 »	257 »	272 »	259 »	270 »	264 »	272 »	261 »	267 »	256 »
— 4 0/0.....	20 »	385 »	375 50	388 »	377 50	390 »	382 50	394 »	385 »	393 50	368 »
— Chemins Nord-Espagne 3 0/0 1 ^{re} série 1 ^{re} hypoth.....	15 »	368 »	354 »	369 »	363 »	367 »	364 »	366 »	356 »	361 »	350 »
— Chemins Portugais 3 0/0 revenu fixe.....	15 »	314 50	305 50	310 »	308 »	310 »	305 50	308 »	305 »	309 »	303 50
— Chemins de fer Nord-Donetz 4 1/2 0/0.....	22 50	503 »	491 25	503 »	499 »	500 »	499 »	501 »	498 »	502 »	492 50
— Salonique-Constantinople 3 0/0.....	15 »	325 »	315 »	324 »	317 »	326 »	321 »	325 »	315 »	317 50	300 »
— Saragosse 3 0/0 (1 ^{re} hypothèque).....	15 »	368 »	354 »	368 »	357 »	363 »	355 »	357 50	348 »	359 »	348 »
— Smyrne-Cassaba 4 0/0 1895.....	20 »	420 »	412 »	415 »	396 50						

des principales Valeurs cotées à la Bourse
et Obligations

Juin		Juillet		Août		Septembre		Octobre		Novembre		Décembre		Année 1913		Année 1912	
Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas
85 62	83 57	86 80	83 35	89 12	87 10	90 90	88 25	88 35	87 05	87 50	86 17	86 55	84 80	90 90	83 35	95 65	87 90
91 20	88 40	92 »	89 »	94 »	92 25	94 »	92 »	92 50	90 40	90 50	88 75	89 95	88 35	94 »	87 50	96 »	92 »
504 »	495 »	512 »	503 »	511 »	500 »	513 »	501 »	506 »	492 »	500 »	493 »	505 »	497 »	517 »	492 »	512 »	500 »
418 »	404 »	425 50	406 50	446 »	424 »	447 50	434 50	436 »	422 »	425 »	421 »	432 »	420 »	447 50	404 »	456 »	425 »
414 75	396 »	430 »	410 »	440 »	423 »	445 »	433 »	440 »	413 »	425 »	419 »	433 »	420 »	445 »	396 »	449 »	425 »
384 75	375 »	405 »	378 »	408 »	390 50	408 »	394 »	402 50	388 »	395 »	390 »	401 75	390 50	408 »	375 »	420 »	391 »
394 »	388 »	400 »	386 »	400 »	395 »	399 50	391 »	400 »	390 »	398 75	391 25	399 75	393 25	400 »	378 »	404 75	385 »
336 25	318 25	363 »	331 »	367 »	358 »	366 »	350 25	352 75	335 »	347 »	333 »	347 25	335 »	367 »	318 25	396 »	339 »
258 »	248 »	265 »	250 »	269 »	261 25	268 »	263 25	267 »	256 »	259 75	253 »	258 »	253 »	274 »	248 »	288 50	274 »
467 »	463 »	495 »	465 »	498 »	490 »	498 »	490 »	493 »	480 »	492 75	483 »	490 »	483 »	499 75	463 »	510 »	482 »
394 »	380 »	407 »	382 »	441 »	407 »	441 »	400 50	405 50	397 »	401 75	396 »	399 »	385 »	411 »	380 »	454 50	407 »
248 »	235 »	250 »	238 »	250 »	243 50	250 »	246 »	248 »	243 »	247 »	244 »	247 »	244 »	250 »	235 »	250 »	244 »
233 50	228 »	234 »	228 »	236 »	234 »	237 50	233 »	235 »	232 »	232 75	232 »	232 »	229 50	240 »	228 »	254 75	238 »
420 »	401 »	412 »	403 »	418 »	410 »	420 »	413 »	418 »	412 »	422 50	413 25	420 »	403 »	422 50	401 »	430 »	406 »
403 75	394 »	399 »	391 25	404 »	395 »	408 »	403 »	407 »	404 »	407 »	404 »	407 »	406 »	415 75	391 25	420 »	406 »
360 »	352 »	361 »	353 »	368 »	361 »	371 50	366 »	372 »	367 50	371 75	356 »	366 75	356 25	377 »	352 »	379 50	369 »
407 »	394 »	410 »	399 »	410 »	404 »	412 »	407 »	411 »	407 50	412 »	407 »	414 »	410 »	416 »	394 »	421 »	406 »
410 75	405 »	409 »	402 »	410 »	404 »	415 »	409 50	416 »	411 »	415 50	410 »	416 »	414 »	421 »	402 »	428 75	411 50
410 »	397 »	412 75	401 25	410 »	403 »	415 »	408 »	413 75	410 »	413 »	408 »	419 50	411 50	419 50	397 »	424 50	406 »
407 25	396 »	412 »	401 »	415 »	409 »	419 50	411 50	415 »	408 »	414 »	408 »	418 »	411 »	419 50	396 »	425 »	406 »
74 45	72 75	72 90	72 25	74 35	73 70	74 60	73 50	73 25	72 50	73 80	73 45	73 40	71 65	75 20	71 65	79 10	73 20
508 »	503 »	517 50	503 »	519 50	515 50	518 »	500 »	505 »	501 »	512 »	504 »	507 »	504 »	524 »	500 »	520 »	490 50
96 55	94 60	96 70	93 15	97 45	94 90	97 »	94 85	95 15	94 75	97 20	95 »	97 35	96 »	99 50	93 15	99 95	93 95
88 30	86 10	90 95	87 45	93 »	91 »	92 70	91 05	91 40	87 80	89 40	87 70	91 85	87 60	93 25	86 10	99 70	89 60
375 »	357 »	385 »	370 »	407 50	385 »	408 »	387 »	392 »	382 50	382 50	371 »	385 »	377 50	408 »	357 »	412 »	378 »
357 50	346 25	367 »	345 »	390 »	368 »	389 25	368 »	371 »	363 »	365 »	356 »	371 »	361 50	390 »	345 »	406 »	366 »
78 30	77 35	76 50	74 25	81 70	78 95	81 15	81 10	80 95	80 95	82 »	80 »	80 75	79 75	82 75	74 25	89 40	70 »
79 52	77 15	80 »	75 05	82 »	78 75	84 30	82 90	82 77	77 35	78 25	77 20	79 50	73 75	85 50	73 75	89 95	81 75
103 »	100 80	103 50	101 90	104 50	103 25	106 »	104 05	103 90	99 25	102 40	101 25	103 50	101 »	106 »	99 25	106 50	101 »
404 »	391 »	395 »	377 »	405 »	395 »	410 »	402 »	403 50	381 50	398 »	380 »	398 »	384 »	426 50	377 »	455 »	410 »
460 »	440 »	459 »	426 »	465 »	451 »	465 »	451 »	456 »	446 »	464 »	446 »	462 »	437 50	472 »	426 »	496 »	450 »
492 »	481 50	490 »	461 »	496 »	480 50	498 »	486 »	495 »	488 »	498 »	483 »	488 »	483 »	512 »	451 »	515 »	455 »
460 »	452 »	457 »	428 »	453 »	430 75	450 »	436 »	440 »	431 »	455 »	434 »	455 »	442 »	481 »	428 »	494 75	415 »
94 65	93 »	97 50	94 »	97 45	96 50	96 50	94 60	95 70	94 50	97 »	93 80	98 50	96 30	98 50	92 20	99 95	94 50
504 »	470 »	495 »	478 »	502 »	490 »	503 »	492 50	499 50	492 »	504 50	496 »	506 »	482 »	518 »	470 »	524 75	498 »
472 »	469 »	480 »	472 »	492 »	480 »	492 »	483 »	490 »	488 »	500 »	490 »	504 »	500 »	504 »	469 »	524 »	498 »
435 75	430 »	463 »	435 »	459 »	448 »	456 25	441 50	454 50	445 »	460 »	446 50	461 50	437 »	461 50	415 »	485 »	430 »
98 70	97 25	102 20	98 90	102 40	101 60	102 25	101 80	103 »	101 65	102 55	100 65	101 40	100 60	103 »	97 25	103 60	99 40
90 40	88 »	89 55	86 50	91 70	89 60	94 »	92 20	93 50	90 45	91 45	89 95	92 25	90 27 »	94 »	86 50	96 52	88 25
454 50	441 »	468 »	437 »	470 »	464 »	470 »	458 »	468 50	460 »	464 50	446 50	450 »	443 »	478 »	437 »	480 »	430 »
307 »	297 »	305 »	285 »	317 »	307 »	317 »	304 »	302 »	293 »	300 »	294 »	305 »	298 »	317 »	285 »	311 »	254 »
79 50	76 »	81 »	75 »	85 75	81 40	85 50	82 25	82 90	77 10	80 90	77 50	80 50	78 10	85 75	75 »	87 55	75 »
77 95	76 25	79 »	77 60	79 80	78 60	80 25	78 45	78 25	77 50	78 10	76 70	78 50	77 10	81 80	76 25	86 80	79 25
86 25	84 10	89 »	82 75	87 70	84 30	87 50	85 70	86 20	83 90	85 80	84 »	87 95	85 95	91 »	82 75	96 70	88 »
97 30	96 20	96 35	94 40	97 35	95 20	97 95	97 47 »	97 95	97 45	98 47 »	97 90	99 60	98 50	99 60	94 40	101 70	90 »
515 »	510 50	527 »	512 50	534 75	525 25	530 75	526 »	527 »	514 50	525 75	517 50	525 »	520 »	535 »	509 50	537 »	505 »
79 »	79 »	76 25	70 »	75 »	75 »	80 50	76 »	79 50	76 »	78 90 »	75 »	78 »	75 »	89 »	70 »	95 »	83 »
429 50	400 »	429 »	400 »	435 »	419 »	435 »	428 »	427 »	402 »	423 »	407 »	422 »	400 »	453 »	400 »	468 »	430 »
64 40	63 80	64 37 »	61 75	63 40	62 35	65 50	63 47 »	63 25	62 55	62 75	62 40 »	64 »	62 75	65 50	61 75	66 87 »	63 25
498 75	487 25	504 »	489 »	510 »	503 »	510 »	503 50	510 »	493 »	499 »	496 »	503 »	497 »	510 »	487 25	508 50	490 »
86 75	85 50	88 20 »	85 »	88 80	88 20 »	92 80	92 »	91 75	86								

de la navigation sur les fleuves gelés, favorisant les attaques des vendeurs.

L'effondrement brusque, en quelques semaines, des prix du caoutchouc a été l'un des événements les plus marquants de l'année, et une des plus graves conséquences de l'échec des négociations de paix au mois de janvier 1913. C'est de ce moment que date la dépression des commandes à l'industrie et elle a tout naturellement atteint la matière première qui était la plus vulnérable. Après une ascension vertigineuse de 3 sh. à 12 sh. de 1908 à 1910, et une première baisse qui, dès l'année, l'avait ramené aux environs de 5 sh.; le Para s'est affaissé encore à 3 sh. et le caoutchouc de Plantation à 2 sh. la livre. La crise qui dure depuis mars dernier est maintenant en voie de dénouement. La baisse des prix a accéléré le développement de la consommation et elle a provoqué, non seulement, une diminution sensible de la production des caoutchoucs de forêts du Congo, du Brésil et de Colombie, diminution qui commence à se faire sentir sur les marchés, de la matière première, mais encore un arrêt dans le développement de la production en Malaisie. Les bonnes Sociétés ont arrêté la saignée des jeunes arbres de quatre à cinq ans qui ne laisse aucun profit au prix de vente actuel du caoutchouc; quant aux nombreuses Sociétés créées par centaines à la suite du boom de 1909-1910, elles sont, pour la plupart, dans une mauvaise situation financière et beaucoup seront obligées, faute d'argent, d'abandonner la partie. Aussi les prévisions faites, il y a un an, au sujet du développement de la production, en Malaisie, prévisions qui avaient beaucoup frappé les esprits et qui ont contribué à la brutalité de la crise, sont-elles maintenant complètement erronées.

Les prix des divers engrais, nitrate, phosphate, superphosphate, sulfate d'ammoniaque sont tous en baisse plus ou moins marquée. Il en est de même du prix de l'acide sulfurique, la concurrence étant très âpre entre les producteurs. La baisse du nitrate n'a pas empêché les fabricants de nitrate artificiel et de cyanamide de développer leurs ventes.

L'année 1913 a été affligeante pour les porteurs de valeurs industrielles qui, pour la plupart, ont reperdu une bonne partie de l'avance prise pendant les trois années précédentes. Pendant les trois premiers trimestres de l'année elles ont, sans être jamais bien fringantes, fait preuve d'une vitalité relative: ballotées fréquemment en sens contraire au gré des nouvelles politiques, violemment secouées, notamment au moment de l'initiative autrichienne en vue d'interdire à la Serbie tout accès à la mer et de la seconde guerre balkanique, elles se relevaient chaque fois allègrement, tantôt sur des achats du portefeuille, tantôt sur des rachats du découvert, dans l'espoir d'une explosion de hausse après le rétablissement de la paix. Mais la reprise du mois d'août et de septembre fut si brève et si éphémère qu'un découragement irrémédiable paralyse maintenant toute initiative des spéculateurs et des capitalistes. Les uns et les autres ont perdu la foi dans la reprise industrielle et ne sont plus tentés de l'escompter.

Par ailleurs, l'apparition de valeurs à revenu fixe se capitalisant à un taux élevé, et la perspective de nombreuses et importantes émissions d'emprunts à des conditions plus avantageuses encore, menace d'une concurrence redoutable et presque insoutenable les valeurs industrielles à faible rendement. Les beaux revenus des nouveaux emprunts parent ceux-ci d'un attrait suffisant pour provoquer des arbitrages. L'élévation du taux de capitalisation des fonds d'Etats réagit logiquement sur celui des valeurs industrielles. Et comme, en immense majorité, celles-ci n'ont pas en perspective des augmentations de dividendes, l'adaptation de leurs cours à la situation économique nouvelle, caractérisée par le renchérissement de l'argent, se traduit naturellement par la baisse des cours.

Le recul des valeurs industrielles a été général pendant l'année 1913, et, jusqu'à un certain point uniforme, puisqu'il résulte beaucoup moins de causes affectant spécifiquement certaines industries, que de phénomènes économiques tels que la dépression industrielle et le renchérissement des capitaux.

Aussi, les valeurs minières qui d'ordinaire sont les plus impressionnables et les plus mobiles, n'ont rétrogradé que dans des proportions modérées. Le Rio-Tinto, affecté en octobre par une

grève onéreuse, après avoir tenté plusieurs fois de dépasser de façon durable le cours de 2000, termine un peu au-dessous de 1800, ce qui, à quelques dizaines de francs près, est le cours coté à la fin des années précédentes.

Les mines porphyriques américaines, bien qu'en reprise récente, sont encore en moins-value légère à cause de la détresse du marché de New-York. Ces mines donnent toutefois de bons résultats: leur production mensuelle de l'Utah dépasse actuellement 10 millions de livres, celles de Chino et de Ray est d'environ 5 millions de livres et celle de Miami de 3 millions de livres.

Les mines pyritiques ont commencé à bénéficier de la hausse des prix des pyrites, et la demande de la consommation reste très active. Les contrats venant à expiration sont renouvelés à des prix de plus en plus élevés. En somme, ces entreprises semblent encore loin de leur apogée et leurs bénéfices nous paraissent susceptibles d'augmentation sensible au cours de 1914 et des exercices suivants.

Les autres valeurs minières ont été calmes. Parmi les rares valeurs en hausse, citons Penarroya qui, maintenant, représente à elle seule, la moitié de la production espagnole de plomb, et Balia-Karaidin, dont les cours étaient affectés l'an dernier par la guerre balkanique et dont la production a un peu augmenté cette année.

Parmi les titres en baisse notable, signalons Dos Estrellas qui s'est effondrée à l'annonce de la réduction des dividendes trimestriels de \$ 5 à \$ 3 à cause de l'amoindrissement du rendement de l'exploitation auquel nous avions fait allusion l'an dernier. Huanchaca a été affligée par l'inondation des étages inférieurs de la mine. La Lucette a cessé son exploitation. La De Beers et la Jagersfontein ont subi l'influence de la mauvaise situation du marché du diamant.

Les valeurs de charbonnages ont reperdu une fraction de l'avance considérable qu'elles avaient prise les années précédentes. Elles se ressentent particulièrement de la hausse générale du loyer de l'argent, puisqu'elles se capitalisent à un taux très faible. Elles sont menacées de nouveaux impôts et échapperont difficilement à la rapacité du fisc en raison de l'énormité de leurs profits, soit que l'Etat établisse un droit d'extraction sur le charbon produit analogue au droit de douane de 1 fr. 20 sur le charbon importé, soit qu'il réclame une fraction des bénéfices en arguant de la situation spéciale que crée, pour les Compagnies houillères, leur qualité de concessionnaires. Enfin, les dépenses croissantes de la main-d'œuvre élèvent peu à peu le prix de revient et les prix de vente du charbon ont maintenant tendance à baisser, surtout à l'étranger.

Les valeurs métallurgiques ont aussi rétrogradé. Comme les précédentes, elles en étaient arrivées, l'an dernier, à se capitaliser à un taux très bas. Or, les perspectives actuelles de l'industrie sidérurgique rendent bien invraisemblable une augmentation des dividendes pour les exercices en cours. Les prix actuels tiennent d'ailleurs, maintenant, à peu près compte de cette situation nouvelle et n'offrent plus guère de marge de baisse, puisque, s'ils n'ont guère de chances d'être augmentés, les dividendes ne courent que bien peu de risques d'être réduits. D'ailleurs, les commandes pour les chemins de fer et l'armement sont toujours importantes: un nouveau cuirassé va, d'ici peu, être mis en chantier.

Les valeurs russes, avec des alternatives de hausse et de baisse, ont fait preuve de beaucoup de vitalité jusqu'à la fin de cette année, où, l'argent ayant renchéri jusqu'à 8 0/0 dans l'Empire, elles succombent, malgré les efforts des banques russes pour les secourir, sous le poids des réalisations des spéculateurs de Saint-Petersbourg et sous les attaques des vendeurs à découvert.

Les valeurs métallurgiques, qui étaient parvenues à des cours élevés, ne capitalisant leurs derniers dividendes qu'à moins de 5 0/0, ont été fortement influencées par l'élévation du taux de l'argent à Saint-Petersbourg, qui incitait tout naturellement les capitalistes aux arbitrages, rendait difficiles et onéreuses les avances aux spéculateurs. Elles s'inscrivent toutes en baisse, surtout les valeurs traitées à terme; certaines d'entre elles, comme Taganrog, Toula, les Tubes de Sosnowice en arrivent même à se capitaliser maintenant au taux rémunérateur de 7 0/0 environ.

Les valeurs russes de charbonnages, beaucoup moins spéculatives que les valeurs métallurgiques, ont été plus stables, d'autant que la forte hausse

du charbon et l'accroissement de la production a amélioré beaucoup les résultats obtenus.

Les valeurs de naphte ont eu les honneurs de la cote. Jusqu'à l'automne, elles ont été très travaillées par la spéculation et ont parcouru une belle étape de hausse, stimulées par le renchérissement inattendu du naphte. Depuis deux mois, le fléchissement graduel de celui-ci a abattu leur superbe: elles n'ont pour ainsi dire cessé de rétrograder, d'autant qu'elles ont à supporter le poids de très nombreux titres nouveaux, créés par des augmentations de capital un peu abusivement répétées.

Les valeurs de caoutchouc de plantation ont toutes violemment rétrogradé depuis un an. Elles sont maintenant à des cours représentant environ le quart de ceux atteints au moment du boom de 1909-1910. Les cours actuels commencent à escompter les pires éventualités et étant donnés les symptômes d'amélioration qui commencent à se manifester sur le marché de la matière première, nous croyons que les bonnes valeurs de caoutchouc de plantation, comme Malacca, Kuala Lumpur, etc., etc., ont des chances sérieuses de s'améliorer au cours de l'année qui vient de commencer.

Les affaires de nitrate et de phosphate sont restées languissantes, de même d'ailleurs que les autres affaires d'industries chimiques.

Les titres des affaires d'hôtels et de grands magasins ont continué à faire bonne contenance, bien que les circonstances actuelles soient peu propices à leur industrie.

Les affaires de gaz ont conservé leur calme habituel, bien que la hausse du charbon, insuffisamment compensée par celle du coke, réduise leur marge bénéficiaire.

Les valeurs d'électricité ont été délaissées. Elles ont à peu près conservé leurs cours antérieurs, même celles qui n'ont qu'un assez faible rendement, alors que les capitalistes sont actuellement peu portés à escompter des progrès ultérieurs, d'ailleurs assez lents. C'est ainsi que la Compagnie Parisienne de Distribution se maintient à un cours représentant une prime d'à peu près 150 0/0 sur le pair, bien que son exploitation ait commencé seulement cette année.

Les affaires de transport ont été aussi très peu actives et plutôt faibles, les exigences croissantes de la main-d'œuvre élévant irrésistiblement le coefficient d'exploitation et les recettes de la plupart des réseaux étant désormais peu élastiques. Les Tramways de Mexico ont été gravement affectés par la situation troublée du pays et la dépréciation de la piastre. Les actions de la Compagnie des Omnibus et des Tramways de Paris et du Département de la Seine, qui sont les deux seules affaires se trouvant encore dans la période de premier établissement, ont un peu fléchi en attendant qu'on connaisse les résultats de l'exploitation normale. Les recettes des Omnibus sont encore en plus-value importante; mais les parcours effectués par ses voitures augmentent rapidement. Les recettes du Métropolitain et du Nord-Sud accusent de légères plus-values malgré la concurrence des autobus qui, depuis la fin de l'an dernier, ont remplacé les derniers omnibus, et des nouveaux tramways électriques qui existent déjà sur la moitié des lignes.

Les affaires de fiacres ont bénéficié de la baisse du caoutchouc. Leurs résultats doivent être en amélioration sensible cette année, les deux exercices précédents ayant été affectés par une longue grève.

Les affaires de navigation n'ont pas joui longtemps de l'aubaine de la hausse des frets. Ceux-ci ont beaucoup baissé cette année alors que le charbon renchérisait, au contraire.

Le Canal de Suez, qui va être concurrencé, dans quelques mois, par le nouveau Canal de Panama, s'est ressenti du ralentissement du mouvement commercial et surtout de la nouvelle détaxe de 6 fr. 75 à 6 fr. 25 par tonneau pratiquée au début de cette année, de sorte que ses recettes sont en moins-value de 10 millions et que ses dividendes ne pourront être maintenus que grâce à une reprise sur les réserves.

Valeurs industrielles.

	Fin décembre			
	1910	1911	1912	1913
Affaires maritimes:	—	—	—	—
Canal de Suez, actions...	5500	5930	6050	4950
— parts civ.	4050	4400	4200	3532
Messager. Maritimes, ord.	175	180	130	120
C. G. Transatlantique, ord.	235	227	210	160

Chargeurs Réunis.....	535	595	528	620
C ^e Havraise Péninsulaire	410	520	517	611

Transports urbains :

C ^e Paris ^e de Tramw. ord.	165	184	180	160
Ch. de fer Nogentais.....	515	535	558	517
Tramw. Est-Parisien, ord.	50	70	67	63 50
Tramways de Paris et du Département de la Seine	(²)290	302	316	284
C ^e Paris ^e p ^r l'Indust. des Ch. de fer et Tram. Elec.	310	305	310	290
C ^e de Railways et Electr.	160	165	815	772
Métropolitain.....	590	690	637	596
Nord-Sud.....	310	280	221	160
Omnium Lyonnais.....	155	155	143	135
C ^e G ^e F ^e de Tramways..	590	550	508	500
Omnibus, capital.....	630	720	760	(¹)605
C ^e G ^e des Voitures à Paris	260	210	185	181
Automobiles de Place, a.	175	150	130	177
Wagons-Lits, ord.....	455	465	428	423
Tram. de Buenos-Ayres..	125	135	130	125
Tramways de Mexico.....	630	640	550	345

Gaz, Eaux, Docks, etc. :

Gaz de Paris.....	310	310	294	278
Eclairage, Chauffage et Force motrice.....	250	290	271	267
Gaz Central.....	1570	1705	1625	1570
Union des Gaz (1 ^{re} série).....	840	830	(¹)740	730
Gaz pour la France et l'Etranger.....	880	900	848	720
Bec Auer.....	1240	1730	2020	1215
Compteurs à Gaz.....	2270	2590	(¹)3045	(²)1620
C ^e Générale des Eaux.....	1970	2055	2075	2090
Eaux de Vichy.....	2170	2140	2000	1875
Magasins Généraux.....	620	575	515	390
Docks de Marseille.....	420	420	404	405

Electricité :

C ^e Parisienne de distribution d'Electricité.....	400	415	658	622
C ^e Edison, actions.....	1070	915	860	724
Secteur Place Clichy.....	1350	1380	1965	1670
Eclairage et Force par l'Electricité.....	1250	1205	1365	1105
Secteur Popp.....	790	810	(¹)945	900
Secteur Rive Gauche.....	340	400	416	297
Ouest-Lumière.....	150	155	175	146
Est-Lumière.....	140	155	220	155
Téléphones.....	320	310	285	286
Forces Motrices du Rhône, actions.....	710	700	629	620
Energie Electrique du Littoral Méditerranéen	405	420	437	405
Electricité de Paris.....	525	625	775	761
Ateliers du Nord et de l'Est (Jeumont).....	470	480	(¹)485	459
Electricité et Gaz du Nord	310	400	472	(¹)430
C ^e Thomson-Houston.....	800	800	752	726
C ^e Générale d'Electricité	1290	1365	(¹)1239	1250
Télégraphes du Nord.....	830	870	779	844

Métallurgie française :

Acieries de la Marine.....	1520	1690	1925	1740
Châtillon-Commentry.....	1750	1960	2100	1952
Denain et Anzin.....	2160	2315	2545	2355
Acieries de Micheville.....	1445	1690	1901	1765
Acieries de Longwy.....	1390	1490	1710	1455
Forges du Nord et Est.....	2200	2180	2283	2060
Commentry - Fourchambault.....	1380	1460	1523	1398
Acieries de France.....	700	920	1045	770
Senelle-Maubeuge.....	760	1120	1415	1068
Creusot.....	1875	1985	2090	2034
Basse-Loire.....	220	360	(¹)430	315
Constr. Mécan. Françaises	330	444	485	422
Diétrich.....	190	190	(¹)269	180
Fives-Lille.....	935	1025	1130	(¹)996
Dyle-Bacalan, ord.....	550	430	(¹)340	250
C ^e Française de Matériel	1135	1115	1240	1045
Société Franco-Belge de Matériel.....	1070	1030	924	865
Chantiers de la Loire.....	1880	1810	1836	1732
Chantiers de St Nazaire.....	1050	1150	1285	1257
Chantiers de la Méditerranée.....	1210	1105	1035	880
Compagnie des Métaux.....	730	790	785	745
Electro-Metallurgie.....	500	540	525	485
Tréfileries du Havre.....	230	265	(¹)274	252
Electrométal. de Froges.....	1650	1550	1830	1780
Produits Chimiq. d'Alais	1250	1300	1520	1150

Métallurgie russe :

Briansk, ord.....	365	480	(¹)479	(¹)467
Hartmann.....	665	675	686	558
Maltzoff.....	1620	(²)570	(¹)1136	(¹)699
Cartoucheries de Toula.....	455	690	(¹)917	920
Huta-Bankowa.....	2060	(¹)2105	2250	(¹)1976
Russo-Belge.....	1550	(¹)1420	2066	1925
Dnieprovienné.....	1700	1895	(¹)3000	3010
Krivoi-Rog.....	1060	1320	(¹)1385	1314
Taganrog.....	570	605	(¹)751	(¹)610
Providence Russe série A	250	345	467	375
Donetz.....	750	785	(¹)1430	1090
Oural-Volga.....	195	210	304	260
Usines Franco-Russes.....	475	615	838	730
Société Russe de Construction de Locomotives	585	565	601	(¹)480
Haut-Volga, act. privil.....	65	65	106	140
Doubovaia-Balka.....	1760	2130	2210	(²)295

Charbonnages français :

Nord :

Aniche.....	2150	2465	3192	2865
Anzin.....	8400	8000	8749	8005
Béthune (50 ^e).....	108	110	138	125
Bruay.....	1230	1275	1701	1425
Carvin (5 ^e).....	700	755	984	801
Courrières.....	3450	3600	5773	4880
Douchy.....	1070	1015	1045	815
Dourges.....	425	455	487	469
Escarpelle.....	880	800	855	752
Lens (10 ^e).....	114	133	169	151
Liévin (30 ^e).....	145	141	160	142
Marles 70 0/0 (20 ^e).....	182	220	261	237
Vicoigne (10 ^e).....	167	170	192	172

Centre :

Montrambert.....	660	720	743	633
Saint-Etienne.....	490	460	485	447
Loire.....	200	210	263	234
Rochebelle.....	290	310	320	330
Roche-la-Molière et Firminy.....	1620	1565	1600	1656
Carmaux.....	2300	2340	2500	2610

Charbonnages russes et autres :

Sosnowice.....	1380	1575	1505	1490
Dombrowa.....	1500	1590	1511	1659
Czeladz.....	2280	2130	2156	2245
Houillères de la Russie Méridionale, act. ord.....	145	150	219	175
Sels Gemmes, act. ord.....	275	260	308	315
Makeevka privil.....	250	270	225	225
Ekaterinovka.....	530	510	700	770
Urskany.....	187	180	376	405
Harpener.....	1400	1490	1400	1283
Héraclée, act.....	170	135	(¹)198	175

Naphte :

Naphte de Bakou.....	700	1075	(¹)1850	1825
Le Naphte.....	420	420	(¹)666	(¹)632
Lianosoff.....	»	450	(¹)650	(¹)625
Spies Petroleum.....	36	31	(¹)28	26
Pétroles de Grosnyi, ord.....	370	650	1180	2445

Mines métalliques :

Rio-Tinto.....	1750	1835	1857	1768
Utah.....	250	300	309	269
Chino.....	»	150	220	208
Ray.....	»	100	110	99
Boléo, actions.....	820	780	818	732
Tharsis.....	140	148	160	178
Cape Copper.....	170	156	162	(¹)122
Catemu privilégée.....	510	680	800	630
Caucase.....	(¹)445	425	460	409
Spassky.....	140	100	102	(¹)70
Cuivre et Pyrites.....	175	180	228	264
Tanganyika.....	160	70	64	48
Balia-Karaidin.....	420	405	416	(¹)520
Penarroya.....	1210	1200	(¹)1303	(¹)1374
Aguilas.....	115	96	138	126
Laurium Français.....	340	355	428	440
Malfidano, jouissance.....	360	360	317	305
Vieille-Montagne.....	835	890	990	978
Zincs de Silésie.....	1550	1560	1432	1364
Mokta-el-Hadid.....	1600	1800	2390	2220
Nickel.....	770	925	1180	1090
Kinta, parts.....	400	400	300	310
Huanchaca.....	80	70	60	36
Dos Estrellas.....	870	650	578	233
Lucette.....	900	850	240	84
Platine.....	630	885	739	641

Valeurs diverses :

De Beers, ord.....	455	470	530	454
Jagersfontein ord.....	210	185	172	132
Phosphates de Gafsa, act.....	3490	3610	4950	(¹)935
Omnium d'Algérie-Tunisie	900	1175	2515	2800
Phosphates Tunisiens.....	370	4704	(¹)64	405
Lauraro Nitrate.....	240	250	315	265
Société Norvégienne de l'Azote.....	310	275	(¹)253	(¹)285
Compagnie Richer.....	2000	2025	1945	1920
Salines de l'Est.....	405	395	366	360
Dynamite Centrale.....	700	780	800	744
Ciments Français.....	1040	1120	1180	1230
Printemps, act. ord.....	460	450	435	400
Provodnik.....	560	525	540	(¹)540
Coton ^o Russo-Française.....	900	785	762	640
Phonographes.....	900	(¹)355	(¹)203	165
Soie de Chardonnet.....	350	320	190	141
Usines du Rhône, ord.....	940	2600	2750	2190
Etabliss ^{em} Bergougnan	1400	1500	(¹)1695	(¹)1437
Etablissements Duval.....	1330	1270	893	945
Raffinerie Say, act. ord.....	230	340	349	428
Sucrer d'Egypte, act. ord.....	80	73	75	52
Moulins de Corbell, a. ord.....	166	155	159	140
Tabacs Ottomans.....	390	340	315	450
Tabacs du Portugal.....	580	550	592	575
Tabacs des Philippines.....	400	320	343	290
Monaco.....	5230	5440	5230	5475
Oriental Carpet.....	380	430	(¹)331	340
Malacca, ord.....	190	170	291	124
Société Financière des Caoutchoucs.....	320	270	147	97

(1) Capital augmenté.

(2) Actions dédoublées.

(3) Ex-répartition.

(4) Actions de £ 4 représentant 4 actions anciennes de £ 1.

(5) Cinquièmes.

Mines d'Or.

L'année 1913 débuta favorablement pour le marché minier. Sans les événements qui se déroulèrent en juillet dernier, et dont nous aurons l'occasion de reparler plus loin, on aurait pu espérer que la production allait marquer un nouveau record. Les bénéfices de l'ensemble des mines du Witwatersrand, stimulés par une augmentation très notable de la main-d'œuvre noire, étaient nettement supérieurs à ceux des mois correspondants de 1912, ainsi qu'il est aisé de s'en rendre compte en jetant un coup-d'œil sur le tableau comparatif suivant :

	1912	1913
Janvier.....	£ 3.012.832	3.232.440
Février.....	2.867.049	2.983.581
Mars.....	3.584.400	3.229.652
Avril.....	3.002.140	3.210.682
Mai.....	3.172.833	3.234.004
Juin.....	3.069.360	3.042.509

Aucun nuage sérieux n'apparaissait à l'horizon. Le Gouvernement sud-africain avait bien interdit le recrutement des nègres dans les régions tropicales, mais cette mesure humanitaire ne touchait en rien l'industrie aurifère du Rand qui avait renoncé depuis longtemps à aller chercher ses ouvriers dans ces contrées où le climat était beaucoup trop différent de celui du Transvaal. Le recrutement des indigènes se poursuivait donc très normalement avec, même, une tendance très marquée à l'amélioration. A fin mars, il y avait 231.783 ouvriers noirs employés au Transvaal et toutes les mines possédaient, à très peu de chose près, leurs effectifs au complet. L'East Rand, pour ne citer que celle-là, employait, au début de 1913, 15.743 noirs, non compris 700 environ au service de ses entrepreneurs. Or, l'effectif total de main-d'œuvre indigène jugée nécessaire pour assurer le fonctionnement normal des mines était de 16.502. On pouvait donc dire, en somme, que la Compagnie possédait alors toute la main-d'œuvre dont elle pouvait avoir besoin. Cette prospérité se traduisait, comme on l'a vu plus haut, par une augmentation notable des bénéfices mensuels, et, naturellement aussi, par la distribution de dividendes qui, dans leur ensemble, furent sensiblement plus élevés que ceux déclarés pendant le semestre correspondant de l'année précédente, ainsi qu'en témoigne d'ailleurs le tableau comparatif suivant :

	Premier semestre 1912	Premier semestre 1913
Bantjes.....	Fr. 1 25	1 25
Brakpan.....	3 75	5 »
City Deep.....	—	2 50
Crown Mines.....	6 85	6 85
Goldenhuis Deep.....	2 50	2 50
Ginsberg.....	3 75	5 35
Meyer and Charlton.....	6 25	7 50
Modderfontein B.....	—	5 »
New Modderfontein.....	12 50	15 »
New Primrose.....	6 25	7 50
Randmines.....	6 85	6 85
Bose Deep.....	5 60	6 25
Van Ryn.....	5 60	6 25
Village Deep.....	1 80	2 50
Witwatersrand Deep.....	3 15	3 75
Witwatersrand (Knights).....	4 35	6 25

Au moment où tout paraissait marcher à souhait, un incident, d'ailleurs bénin à ses débuts, vint bouleverser toutes les prévisions. Nous rappellerons brièvement les faits : la direction de la New Kleinfontein, mine située dans l'extrémité Est du Rand, ayant cru devoir modifier son règlement intérieur sur les conditions du travail, les ouvriers du fond refusèrent d'accepter cette modification, et la direction dut revenir sur sa décision, mais un nouveau conflit s'éleva sur l'interprétation du texte relatif à la durée du travail. Cette durée s'entendrait-elle à partir de l'arrivée à la recette du puits ou à partir de l'arrivée au chantier ? L'entente n'ayant pu se faire, les ouvriers de la New Kleinfontein déclarèrent la grève et cherchèrent à entraîner leurs camarades des mines voisines. S'il n'avait pas existé, secrètement, un sentiment combattif, l'amende honorable faite d'abord par le Conseil de la New Kleinfontein aurait clos l'incident d'une façon très heureuse.

Elle était juste, en elle-même, et faisait preuve de sentiments de conciliation en proposant de faire disparaître toute cause de dispute par le retour au *statu quo ante*. Mais il est maintenant évident que les ouvriers ne désiraient pas la paix qu'aux conditions posées

Africain, les mines durent accepter finalement les conditions imposées par les meneurs, c'est-à-dire : 1° La reprise de tous les ouvriers impliqués dans le mouvement; 2° La suppression du travail de l'après-midi du samedi et la fixation des heures de travail pour tous les hommes de 8 heures du matin à 3 h. 30 et de 7 heures du matin à midi 30 le samedi.

Ces mesures eurent naturellement une répercussion fâcheuse sur le travail des mines, mais la conséquence la plus grave de ces événements fut, surtout, d'amener un départ inusité des ouvriers noirs. Ceux-ci, effrayés par la tournure tragique prise par l'émeute à laquelle ils avaient assisté, profitèrent du retour de l'hiver transvaalien pour abandonner les mines et retourner en masse dans leur pays. Un pareil exode ne s'était encore jamais vu. Nous comparons d'ailleurs ci-dessous le nombre des ouvriers noirs employés dans les mines pendant le second semestre de l'année :

	Nombre total	Diminution par rapport au mois précédent
Juillet.....	193.023	18.785
Août.....	180.631	12.392
Septembre.....	174.319	6.312
Octobre.....	170.971	3.348
Novembre.....	169.535	1.436

Privées d'une grande partie de leurs ouvriers, les mines se virent dans la nécessité, pour continuer à travailler, d'exploiter dans des conditions extrêmement défavorables et de restreindre forcément leur production. Des mines, comme l'East Rand ou la Crown Mines, par exemple qui, en temps normal, broyaient respectivement 170.000 et 200.000 tonnes par mois, en furent réduites à abaisser progressivement à 100.000 et à 164.000 tonnes la quantité de minerai qu'elles envoyèrent à leurs moulins. Il en fut de même sur toute la ligne du Rand, et il ne faut par conséquent pas s'étonner si, depuis la grève, le bénéfice global des mines du Witwatersrand a diminué assez sensiblement et est descendu au-dessous de 1912, comme le montre le tableau suivant :

	1912	1913
	£	£
Juillet.....	3.126.077	2.655.286
Août.....	3.110.176	2.963.581
Septembre.....	3.043.475	2.873.211
Octobre.....	3.135.172	2.920.379
Novembre.....	3.091.088	2.736.897
Décembre.....	3.168.213	"

On ne connaît pas encore les chiffres du mois de décembre dernier, mais on dit qu'ils sont en amélioration notable et qu'ils marquent le début d'une ère plus favorable.

Les conséquences de la grève tendent maintenant à s'atténuer. Le départ des ouvriers noirs a eu pour conséquence toute naturelle le congédiement d'un nombre assez élevé d'ouvriers blancs, payés très cher, et dont le service consistait uniquement à surveiller les indigènes. C'est donc une économie que les mines font de ce côté, et on ne voit pas pourquoi ces économies ne deviendraient pas permanentes car les récentes difficultés qui ont obligé les dirigeants des mines à regarder en face le problème de la main-d'œuvre auront eu pour résultat d'appeler leur attention sur l'anomalie que présente l'organisation actuelle de la main-d'œuvre et, peut-être, une étude approfondie de cette question comportera-t-elle un jour des conséquences heureuses pour l'industrie transvaalienne. C'est ainsi par exemple, qu'on ne voit pas très bien pourquoi on continuerait d'observer scrupuleusement ce qu'on a appelé la « couleur bar » ou la barrière noire, autrement dit la ligne de démarcation en vertu de laquelle les travailleurs noirs ne peuvent et ne doivent faire d'autre travail que celui de simples manœuvres, tandis que l'ouvrier d'origine blanche s'est réservé les travaux d'artisan et la mission de surveiller ou de diriger le travail exécuté par les noirs. Or, on a reconnu, depuis longtemps déjà, que les noirs peuvent très bien remplir certains emplois occupés jusqu'ici par des blancs, et le moment n'est peut-être plus très éloigné où les Compagnies se décideront à tenter cette réforme qui sera pour elles la source de grosses économies.

La rareté de la main-d'œuvre noire aura encore en une autre conséquence assez heureuse : celle d'attirer à nouveau l'attention sur les avantages offerts par l'emploi des perforatrices à main, qui permettent de procéder à un abatage intensif avec un nombre d'ouvriers moindre. Quelques mines ont déjà tenté de sérieux efforts dans ce sens, d'autres sont maintenant décidées à les suivre. Cela permettra de se passer, à la rigueur, d'un contingent supplémentaire de main-d'œuvre pour assurer les travaux de développement. Il y a donc là tout un ensemble de circons-

tances intéressantes, et, si l'industrie minière du Rand a traversé, ce qui n'est pas douteux, une crise aiguë pendant la seconde partie du second semestre de 1913, on peut dire, en toute franchise, que l'année se termine dans des conditions nettement plus favorables. Le maintien de leurs dividendes, en fin d'année, au taux habituel par les principales Sociétés telles que la Rand Mines, l'East Rand et la Crown Mines, prouve d'ailleurs la confiance que les dirigeants de ces entreprises ont dans l'avenir du Witwatersrand.

REVUE DE LA SEMAINE

L'année 1913 aura été mauvaise jusqu'à la fin et ses dernières séances ont encore aggravé le mal qu'elle avait déjà fait. Il est vrai que sur un marché dépourvu d'acheteurs, les offres doivent se renouveler avec insistance pour la moindre réalisation et qu'elles amènent ainsi une baisse souvent disproportionnée avec leur importance; or, il est incontestable que les derniers jours qui précèdent le 1^{er} janvier ne sont jamais des jours de grande activité à la Bourse. Cette explication, qui a sa valeur, ne suffit cependant pas à faire prendre à la légère le recul violent qui s'est produit sur les fonds brésiliens et la faiblesse manifestée par le Turc, qui avait gardé jusqu'alors une tenue assez satisfaisante. Des offres imprévues ont été déterminées sur ces deux groupes de fonds d'Etats par des nouvelles dont l'une au moins était bien imprévue : on a appris, en ce qui concerne la Turquie, qu'elle a employé à l'achat d'un cuirassé le produit du premier petit emprunt qu'elle a réussi à réaliser, l'emprunt des Bons 5 0/0 émis récemment à Paris. Ce n'était vraiment pas ce que l'on pouvait attendre d'un pays qui a tant de ruines à relever, tant de travaux à entreprendre pour se réorganiser et tant de désordre à réparer dans ses finances. On ne peut imaginer vraiment que la Turquie, si elle était livrée à elle-même, songerait à se lancer dans une guerre de revanche dont l'enjeu pour elle est tout simplement son existence; l'alliance même de la Bulgarie ne la déciderait pas à risquer une partie aussi grave s'il fallait la jouer en face du concert européen. Il est à craindre qu'elle n'ait trouvé dans les décisions de l'Europe, dans la jalousie inquiète dont l'Italie et l'Autriche surveillent les agrandissements de la Grèce, des encouragements et peut-être même des complicités.

En même temps est arrivée la nouvelle que, par suite de la crise économique qui sévit au Brésil, la Société des Travaux de la Ville de Para se trouve dans l'impossibilité de payer le coupon de ses obligations à l'échéance de janvier; la situation financière de l'Etat de l'Amazonie, très éprouvée par la baisse du caoutchouc et du café, inspire aussi de sérieuses inquiétudes. Nous arrivons évidemment au point aigu des difficultés que crée au Brésil la brusque dépréciation de ses deux principaux produits d'exportation et auxquelles l'impossibilité de réaliser un emprunt extérieur ne lui permet pas de parer en ce moment. Il semble bien qu'il ait obtenu une certaine assistance de la maison Rothschild de Londres, mais tout à fait insuffisante pour lui permettre de venir en aide lui-même à ses divers Etats et aux entreprises importantes qui sont en plein cours de développement sur son territoire. C'est vraisemblablement au cours du printemps prochain qu'il aura à faire face aux difficultés intérieures les plus pressantes pour la nouvelle campagne caoutchoutière, et, en l'état actuel des marchés financiers, on ne peut envisager sans appréhension l'accueil qui sera fait à ses sollicitations.

Les liquidations de positions d'acheteurs avaient si bien préparé le règlement de comptes du 31 décembre qu'il ne s'est presque pas trouvé d'engagements à proroger et que le taux des reports est tombé très bas, 2 1/2 environ. Les marchés étrangers fermés depuis mercredi n'ont pas donné d'indications intéressantes. L'année nouvelle se lève sous un ciel sombre et nous met en face de l'inconnu. Elle a, du reste, débuté hier par une première séance très mauvaise encore due à quelques réalisations opérées dans le vide.

Londres, le 31 décembre 1913.

MARCHÉ MONÉTAIRE. — Les chiffres figurant aujourd'hui sur le bilan hebdomadaire de la Banque d'Angleterre ont été arrêtés le 31 décembre au soir. L'encaisse est en augmentation de £ 1.830.000, dont £ 775.000 entrées de l'étranger et £ 1.055.000 venues de la province. Par contre, en raison d'une petite augmentation dans la circulation, la réserve n'a augmenté que de £ 1.640.000. Les Gouvernements Securitités sont en augmentation de £ 2.000.000 par suite

de prêts au Trésor. Les Emprunts effectués à la Banque par les Etablissements de Crédit en vue de faire étalage de disponibilités dans les bilans de fin d'année, ont causé une augmentation de £ 16.205.000 dans les Other Securitités. Les Public deposits sont en augmentation de £ 835.000 et les Others deposits de £ 19.015.000.

Le marché considère comme probable une détente monétaire; l'escompte est faible ce soir à 4 5/16 0/0.

Fonds d'Etats.

La Rente a obtenu, à la veille de la liquidation mensuelle, quelque soutien dans les rachats effectués par les vendeurs à découvert; mais, la liquidation terminée, ce soutien a fait défaut : le 3 0/0, attaqué de nouveau par les vendeurs, dont l'existence est révélée par la modicité du report — 15 centimes en moyenne — a rétrogradé sans résistance à 85.17, en perte de 27 centimes.

Le 3 0/0 amortissable, qui a détaché son coupon de janvier, s'inscrit à 88.75.

Les obligations des Chemins de fer de l'Etat restent bien tenues à 501, coupon en février.

Les fonds coloniaux ont poursuivi leurs progrès : le 3 0/0 Tunisien 1892 s'avance de 429 à 432; le 1902-07 se retrouve à 401. Parmi les fonds indo-chinois, le 3 1/2 1899-1905, muni de la garantie coloniale, se relève encore de 437 à 440; le 3 1/2 1913, garanti par l'Etat, reste à 458; le 3 0/0 1902, avec la garantie coloniale, consolide sa reprise à 388; le 3 0/0 1909, garanti par l'Etat, s'est encore avancé à 430, en gain de 10 fr. depuis quinze jours.

Les fonds marocains, peu actifs, mais fermes, se retrouvent : le 5 0/0 1904 à 532, coupon en janvier, et le 5 0/0 1910 à 522.50.

Le Consolidé Anglais 2 1/2 0/0 maintient sa reprise précédente à 71 7/8.

L'Italien s'immobilise à 98.75 avec un coupon qui se détachera dans quelques jours. La situation financière de l'Italie est très belle, mais le Ministre du Trésor la fait, dans son exposé, plus belle qu'elle n'est en réalité. Les dépenses de la pénétration en Tripolitaine d'environ 25 millions par mois obligeront le Gouvernement à proposer une augmentation des impôts pour équilibrer le budget.

L'Extérieure Espagnole s'est alourdie sans motif spécial à 90.70 contre 90.92, en perte de 40 centimes, en tenant compte du report. Le décret prorogeant pour 1914 le budget de 1913 avec une réduction de 3.143.837 pes. dans les crédits autorisés, vient d'être promulgué.

Les dépenses sont fixées à 1.439.593.023 pes.; celui des recettes reste le même, soit 1 milliard 165.304.472 pesetas; l'excédent prévu est donc de 25.711.449 pesetas.

Le 3 0/0 Portugais a gagné une fraction à 63.70.

Malgré l'aspect peu encourageant du conflit turco-grec au sujet des îles, les fonds russes font preuve d'une grande résistance à la baisse; le 3 0/0 1891 se retrouve à 75.60; le 3 0/0 1896 reproduit son cours précédent de 72.80. A la suite d'une offre tombant sur un marché étroit, le 4 0/0 Consolidé a coté par surprise 91.70; les 4 1/2 et 5 0/0 sont fermes; le 4 1/2 0/0 1909 reste à 100.65; le 5 0/0 1906 à 103.05.

Les obligations des chemins de fer russes garanties par le Gouvernement se maintiennent sans changement : l'obligation Nord-Donetz 4 1/2 0/0 à 501.60; la Sud-Est 4 1/2 à 493; la Riazan-Oural 4 1/2 à 482 contre 484.

L'acquisition d'un cuirassé brésilien en cours de construction par le Gouvernement ottoman prépare mal les négociations qui vont s'engager sur notre place au sujet de l'emprunt ottoman projeté de 700 millions. Le Turc Unifié a reperdu, à 85.52 contre 86.43, les deux tiers de sa reprise précédente. Les autres fonds ottomans maintiennent leur reprise précédente : le 4 0/0 Douane est ferme à 460; le 4 0/0 1904-05, gagé en partie par les douanes, reste à 400; le 4 0/0 1908 et le 4 0/0 1909 s'inscrivent à 383 et 375 respectivement.

Dans l'attente de l'emprunt serbe, le 4 0/0 1895 se maintient avec fermeté à 83.60.

Les fonds bulgares sont lourds, à la suite de la crise politique intérieure. La dette flottante contractée aux crédits spéciaux votés pour la guerre doit être couverte par un emprunt de 300 millions.

L'aggravation du conflit gréco-turc n'est pas sans affecter assez sensiblement le groupe hellénique : le 1881 revient de 300 à 293, le 4 0/0 1910 fléchit au-dessous de 79.

Reprise des fonds chinois. Le 4 0/0 1895 s'est avancé de 98.25 à 98.40; le 5 0/0 1902 s'avancé à 505; 4 1/2 diffère 1903 progresse à 494; le 5 0/0 1911 s'inscrit à 494.50 la grosse coupure; le 5 0/0 1913 s'inscrit à 504.

Les fonds japonais sont également plus fermes. Le 4 0/0 1905 se relève à 88.85 contre 88.50; le Bon du Trésor 1913 s'avance à 507.50.

La tenue des fonds mexicains a été meilleure, le Gouvernement ayant trouvé quelques millions à Londres et sur notre place. Le 4 0/0 1904 à 75.30, le 4 0/0 1910 à 78. L'obligation Chemins Nationaux s'est relevée de 330 à 345. Cette Compagnie ne peut faire face au service de l'intérêt et de l'amortissement de ses obligations 4 1/2 et 5 0/0, venant à échéance le 2 janvier. Le Gouvernement ayant garanti le service de ces obligations propose de payer l'intérêt en Bons du Trésor 6 0/0 garantis par 38 0/0 du produit des douanes.

Les fonds argentins se retrouvent sans grand changement: le 4 1/2 1911, coupon en janvier, à 96.50; les deux 5 0/0 Intérieur s'inscrivent en légère reprise: le 1907 à 500 et le 1909 à 508.

Les fonds brésiliens ont subi, dans les dernières séances de l'année écoulée, une chute sensationnelle sur notre place et à Londres, qui s'est encore aggravée vendredi. Le 4 0/0 1889, que nous laissons il y a huit jours à 76.55, a rétrogradé à 73.75. Cette chute est due à l'annonce du non-remboursement d'un montant de £ 270.000 de Bons du Trésor de l'Etat de Para, qui venaient à échéance le 1^{er} janvier. L'Etat de Para adonné à la culture du caoutchouc devait être évidemment frappé un des premiers par les conséquences désastreuses pour les finances publiques de la baisse de la matière première. Le 5 0/0 (Pernambuco) tombe de 498 à 483; les deux 4 0/0 1910 et 1911 se traitent aux environs de 384.

Etablissements de Crédit.

Sous l'influence des besoins de la fin de l'année, l'encaisse or de la Banque de France a encore diminué de 9.700.000 fr. et l'encaisse argent de 1.500.000 fr.; le portefeuille, bien qu'il se soit accru de 449 millions, reste encore inférieur de plus de 160 millions à ce qu'il était à la fin de 1912. Il avait alors atteint le chiffre record de 2 milliards 139 millions de francs.

L'action Banque de France, qui a détaché son coupon semestriel de 100 fr., se négocie à 4.637 contre 4.740.

Les titres des établissements de dépôts restent fermes, tandis que ceux des banques d'affaires restent toujours très attaqués par les spéculateurs à la baisse en quête de quelque chose à vendre à découvert. L'année a d'ailleurs été plus favorable au premier groupe qu'au second, car l'argent cher a dû lui procurer d'importants bénéfices, tandis que le manque d'émissions et la difficulté des affaires n'ont pas été sans gêner le second.

Le Crédit Lyonnais se traite à 1.670 contre 1.680; le Comptoir National d'Escompte reste ferme à 1.050 et la Société Générale cote 814 contre 813.

Le Crédit Industriel et Commercial est calme, mais ferme à 710 contre 707; la Banque Suisse et Française vaut 661 contre 663.

La Banque de Paris, qui détache le 5^e courant un acompte de 20 fr. à valoir sur l'exercice 1913, est toujours très attaquée et clôture à 1.655 contre 1.666.

La Banque de l'Union Parisienne recule de 1.034 à 992, cours qui comprend le coupon habituel de 15 fr. à détacher le 5 janvier.

Le Crédit Mobilier, qui détache également le même jour un coupon de 22 fr. 50, s'est affaibli à 620 contre 632; on comprend peu ce recul à un moment où cet établissement vient précisément de s'assurer, en prêtant son concours à la Société Centrale des Banques de Province, de nouveaux et intéressants moyens d'action.

La Banque Française pour le Commerce et l'Industrie se tasse de 287 à 279, malgré l'approche de son coupon de 8 fr. 75, solde du dividende de 15 fr.

Le Crédit Français résiste à 471 contre 474.

La Société Centrale des Banques de Province reste inscrite à 560. La Caisse Commerciale et Industrielle, qui a avec elle des liens assez étroits, va, ainsi que nous l'avons déjà annoncé, porter son capital de 5 à 22 millions par la création de 8.000 actions ordinaires de 250 fr., semblables à celles existant déjà et créées jouissance 1^{er} janvier 1914,

et de 30.000 actions de préférence de 500 fr. Ces actions auront droit à un dividende préférentiel cumulatif de 6 0/0 net de tous impôts et taxes présents ou futurs, mais n'auront aucun droit sur le surplus des bénéfices.

La Banque Privée se traite au pair de 400.

La Société Nancéienne de Crédit Industriel et de Dépôt reste inscrite à 595; la Banque de Bordeaux reproduit le cours de 485; la Société Française de Banque et de Dépôts, ex-coupon de 10 fr., cote 631 contre 640. La Société Auxiliaire de Crédit n'a pas varié à 575. Le Comptoir Lyon-Alemand, à l'approche du détachement de son coupon de 22 fr. 50, est bien tenu à 445 contre 444.

Le Crédit Foncier de France reprend de 875 à 879; un acompte de 17 fr., égal au précédent, est payable en janvier, ainsi que nous l'avons déjà annoncé. Le marché des obligations Foncières et Communales reste animé et ferme. La Foncière 1883 3 0/0, qui détache le 5 janvier son coupon semestriel, progresse de 398 à 405; la Communale 1892 2.60 0/0, qui a un coupon à la même échéance, vaut 398 contre 395. Voici à quels prix se négocient les titres qui ont un tirage en janvier: Foncière 1879 3 0/0 487, Foncière 1885 2.60 0/0 393, Foncière 1909 3 0/0 247, Foncière 3 1/2 0/0 1913 494, entièrement libérée, 479 libérée de 420 fr.

La Foncière 4 0/0 1913 se tient vers 483.

Le Sous-Comptoir des Entrepreneurs, ex-coupon de 19 fr., se traite à 405 contre 420.

Le Comptoir Central de Crédit (Naud) maintient sa reprise à 166.

La Foncière Lyonnaise a repris de 433 à 439; les Immeubles de France se tiennent à 186; le bon de liquidation vaut 15 contre 15.75; l'obligation de 400 fr. cote 165 contre 168; celle de 475 fr. se tient à 197. La Rente Foncière accentue son recul à 971 contre 984; la Compagnie Foncière de France abandonne encore 5 fr. à 102. L'Industrielle Foncière se tient à 574; l'obligation 4 1/2 0/0 vaut 489; l'obligation 4 0/0 est inscrite à 435.

La Banque de l'Algérie est en reprise à 3040 contre 3020; la Compagnie Algérienne, à la veille de détacher son acompte habituel de 12 fr. 50, recule brusquement de 1378 à 1324.

Le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie abandonne 10 francs à 630; les acomptes habituels de 12 fr. 50 par action entièrement libérée, et de 7 francs par action libérée de moitié seront détachés le 5 courant.

Le Crédit Algérien, qui a un acompte de 25 francs payable en janvier à valoir sur le dividende de l'exercice 1913 reste sans changement au cours rond de 1500.

La Foncière et Immobilière de la Ville d'Alger recule de 102 à 96; la part cote 12 contre 12 fr. 50.

La Banque de l'Indo-Chine reste inscrite à 1550, sans négociations depuis le détachement de son coupon de 27 fr. 50.

Les actions du Crédit Foncier Colonial se sont encore alourdis à 97 contre 100; l'obligation de 300 fr. a repris de 185 à 192 et celle de 250 fr. de 153 à 160.

L'Association Minière a peu varié à 244 contre 245; la Central Mining est bien tenue à 194 contre 193.

La Banque Nationale de l'Afrique du Sud se tasse de 286 à 268 sans grand marché.

La Banque Espagnole de Crédit reprend de 267 à 276.

La Banque Commerciale Italienne se tient à 821 et le Banco di Roma à 105.50.

Les Banques autrichiennes font toujours preuve de bonnes dispositions: la Banque I. R. P. des Pays Autrichiens cote 573 contre 571; le Crédit Foncier d'Autriche reproduit le cours de 1256; le Crédit Foncier de Hongrie vaut 469 contre 470.

Bien que les réalisations continuent sur le marché de Saint-Petersbourg, les banques sont peu touchées et les cours de la semaine précédente sont facilement maintenus.

La Banque de l'Asoff-Don se traite à 1545 contre 1580; cette Société va porter son capital de 40 à 50 millions de roubles par la création de 40.000 actions nouvelles de 250 roubles dont 8.000 sont destinées à être échangées contre les 13.333 actions de la Banque de Commerce privée de Kieff et dont les 32.000 autres sont offertes jusqu'au 12 janvier aux actionnaires actuels, à raison de une action nouvelle pour cinq anciennes et au prix de 475 roubles.

La Banque Russo-Asiatique conserve le cours de

720; la Banque de l'Union à Moscou se maintient à 728 et la Banque de Commerce de Sibirie progresse rapidement de 1505 à 1570.

La Banque de Commerce Privée de Saint-Petersbourg vaut 633 contre 635; la Banque de Commerce Privée de Moscou, sa filiale, est bien tenue à 813.50 contre 812.

La Banque Russe du Commerce et de l'Industrie s'est bien tenue à 889 contre 870.

La lenteur avec laquelle se poursuivent les négociations sur les questions restant à régler en Orient, pèse sur le marché des banques qui exercent leur activité dans cette région. La Banque Ottomane est de nouveau lourde à 635 contre 642. La Banque d'Orient se tasse de 121 à 119; la Banque de Salonique est mieux tenue à 102 contre 101.50 et la Banque d'Athènes qui vient d'annoncer le paiement aux 150.000 actions nouvelles de l'intérêt à 5 0/0 pour le dernier semestre de 1913, soit 2 dr. 50 par titre, se traite à 74 contre 73. Le Crédit Foncier d'Orient, dont l'Assemblée doit se tenir le 10 janvier, reprend de 477 à 483, soit 108 fr. net, le titre n'étant libéré que de 125 fr.

Le Crédit Foncier Egyptien reste ferme à 752; l'Assemblée doit se tenir fin janvier; le Land Bank of Egypt vaut 164 contre 165 et le Crédit Franco-Egyptien à 167 contre 166.

Le Crédit Foncier Franco-Canadien, titre libéré de 250 fr., abandonne encore 8 fr. à 720; la Caisse Hypothécaire Canadienne ne s'est pas négociée.

La Banque Espagnole de l'Île de Cuba reste lourde à 447 contre 452.

Les titres de la Banque Nationale de la République d'Haïti sont résistants: l'action à 525 son cours précédent, et la part à 82 contre 83.

Les banques mexicaines se sont améliorées sur le bruit que le Gouvernement mexicain aurait placé en Angleterre et en France 50 millions de pesos de bons du Trésor.

La Banque Nationale du Mexique reprend de 444 à 452; la Banque de Londres et Mexico recule de nouveau de 251 à 248; la Banque Centrale Mexicaine reprend de 75 à 83. Le Crédit Foncier Mexicain regagne 30 fr. à 150, et la Société Foncière du Mexique s'améliore un peu à 15 fr. contre 13.

Les banques argentines se sont améliorées cette semaine: le Banco Español del Rio de la Plata est ferme à 408 contre 407; la Banque Française du Rio de la Plata, qui avait déjà repris à la fin de la semaine dernière à l'annonce que son dividende serait au minimum de 40 fr. contre 50 fr. l'année précédente, a accentué son mouvement de 605 à 610.

Le Crédit Foncier Argentin, ex-coupon acompte de 10 fr., vaut 762.50 contre 772; la Banque Hypothécaire Franco-Argentine reste inscrite à 553; elle ne s'est pas négociée depuis le détachement de son coupon de 15 fr.; le Crédit Foncier de Santa-Fé se tient à 376 contre 375; le Crédit Foncier de Buenos-Ayres et des Provinces Argentines reste inscrit à 550.

Malgré les nouvelles défavorables du Brésil où des difficultés financières apparaissent chaque jour, les banques brésiliennes restent calmes: le Crédit Foncier du Brésil progresse de 553 à 564; l'obligation Banque de Crédit Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Sao-Paulo se tient à 417.50; l'obligation 5 0/0 Banque Hypothécaire et Agricole de l'Etat d'Espírito-Santo s'est négociée à 80, et l'obligation 5 0/0 Crédit Foncier Hypothécaire et Agricole de l'Etat de Minas Geraes a valu 406 contre 412.

Chemins de fer.

Pour la cinquantième semaine, du 10 au 16 décembre, les recettes de nos cinq grandes Compagnies, exception faite pour le Lyon où elles sont en nouvelle diminution de 540.000 fr., présentent les augmentations suivantes: Nord + 126.000 fr., Orléans + 151.000 fr., Est + 160.000 fr., Midi + 26.000 fr.

Les plus-values depuis le 1^{er} janvier se chiffrent ainsi: Nord + 9.412.000 fr., Lyon + 11.290.000 francs, Orléans + 6.397.000 fr., Est + 11 millions 640.000 fr., Midi + 3.709.000 fr.

Le marché des actions de nos grandes Compagnies ne s'est pas départi de son calme habituel, les cours enregistrés conservent cependant une fermeté qui fait contraste avec la mauvaise tenue de la cote.

Le Nord, qui détache le 5, son coupon-acompte de 20 fr., s'inscrit à 1705, l'action de jouissance à 1299, coupon de 12 fr. à détacher le même jour. Le Lyon reste à 1275, l'Orléans à 1320, l'Est à 911 et le Midi à 1124, ce cours comprenant un cou-

pon de 25 fr. payable à partir du 6 janvier. L'Ouest continue sa progression de 881 à 895.

Les obligations de nos grandes Compagnies sont toujours aussi bien tenues. Parmi les 4 0/0, Nord série D cote 505.50 avec un coupon de 10 fr. 1^{er} 6 courant. Est 4 0/0 est revenu à 496 et Midi 4 0/0 à 495. Lyon 4 0/0 inscrite depuis le 2 janvier à la cote, se traite à 500, jouissance courante 1^{er} novembre 1913. Voici les cours des obligations 3 0/0 qui détachent le 5 leur coupon semestriel. Nord ancienne à 416.50, Lyon-Méditerranée à 408, fusion ancienne à 406.75, Bourbonnais à 407, Dauphiné à 408.50, Rhône-et-Loire non cotée, Orléans ancienne à 418.50, Grand Central à 408, Ardennes à 416.25, Midi ancienne à 413.25, Ouest ancienne à 413.50. Les Annuités Nord sont à 397 coupon de 7 fr. 50 détaché le 2.

Parmi les chemins de fer secondaires, l'Est de Lyon privilégiée qui a détaché le 2 un coupon de 7 fr. 50, est délaissée. Les Chemins de fer de la Drôme ont détaché leur coupon de 10 fr. le 31 décembre et sont à 375. L'action Sud de la France se maintient à 425. Saint-Etienne-Firminy-Rive-de-Gier reste sans échange, ex-coupon de 8 fr. détaché le 2 et les Régionaux des Bouches-du-Rhône à 493 coupon de 11 fr. 75 détaché le 31 décembre.

Les chemins algériens terminent l'année sans changements appréciables. Bône-Guelma est un peu mieux à 620, l'obligation 3 0/0 à 405. L'Est-Algérien finit à 644 contre 645.50. L'Ouest-Algérien détache son coupon de 12 fr. 50 le 5 et s'échange en attendant à 628. Les actions Chemins de fer sur Routes d'Algérie se traitent indistinctement à 235 l'ordinaire comme la privilégiée.

Dakar à Saint-Louis a détaché le 2 un coupon de 14 fr. 80 et s'inscrit à 1055 contre 1110.

L'action Chemins de fer de l'Indo-Chine et du Yunnan privilégiée reste sans transaction, coupon de 10 fr. détaché le 2; l'obligation 3 0/0 s'inscrit à 390.

L'action Congo Supérieur aux Grands Lacs Africains semble mieux disposée entre 308 et 306.

La tenue des chemins espagnols ne s'est pas améliorée. Quoique l'accroissement du trafic soit moins rapide que l'année précédente, les recettes auront été satisfaisantes exception faite pour la Compagnie des Andalous. Malheureusement, la question des charges ouvrières, notamment le relèvement des salaires et le nouveau régime des retraites, ne laissent pas grand espoir d'augmentation des dividendes. L'agio de l'or à Madrid s'est de nouveau tendu de 4.90 à 5.75 0/0.

Le Nord de l'Espagne termine à 445 contre 448, Madrid-Saragosse reste à 435, les Andalous sont soutenus à 303.

Voici le tableau comparatif des recettes des trois Compagnies :

	1913	Différences avec 1912
Saragosse 1 ^{er} janvier au 10 déc. ... Pes.	126.050.321 65	+2.645.143 91
Nord de l'Espagne 1 ^{er} janvier au 20 déc. ...	149.938.436 50	+3.799.765 35
Andalous 1 ^{er} janvier au 20 décembre ...	26.018.326 »	- 659.032 »

Parmi les obligations des chemins espagnols, Cordoue-Séville s'inscrivent à 342, coupon de 7,50 détaché le 1^{er} janvier; voici les derniers cours de celles qui détachent un coupon le 5 : Saragosse 3 0/0 1^{re}, 2^e et 3^e hypothèque 352, 352 et 350, Nord de l'Espagne 3 0/0 3^e, 4^e et 5^e hypothèque 353.50, 354 et 355.50. Barcelone priorité 352.50, Pampelune spéciales 341.

Les obligations Andalous à revenu fixe, dont l'amortissement au pair a été repris depuis l'année dernière, s'inscrivent, plus fermes, à 316 contre 310.50, à l'approche du tirage, le 10 janvier.

L'action Madrid-Cacérès est délaissée aux environs de 265, l'obligation à revenu variable est bien tenue à 157 et l'obligation Ouest de l'Espagne reste ignorée.

La faible détente de l'agio de l'or à Lisbonne à 18 0/0 n'a pas été de longue durée, le taux en est revenu à 19 0/0, imposant à la Compagnie des Chemins Portugais des charges financières plus lourdes qu'en 1912. L'action s'échange à 282. Les obligations 3 0/0 se traitent à 304 et 221, avec un coupon de 7 fr. 50 à détacher ce mois-ci; les privilégiées 4 0/0, dont le coupon de 10 fr. s'est détaché le 2 pour celles à revenu fixe, se négocient à 391; celles à revenu variable se traitent à 275.

Voici les recettes de la Compagnie du 1^{er} janvier au 2 décembre, par rapport à celles de 1912 :

	1913	Différence avec 1912
Réseau garanti... Fr.	4.489.927 79	+ 13.402 29
Réseau non garanti...	31.072.244 45	+549.475 48
Ligne Vendas-Novas.	754.899 29	- 1.594 46
Ligne Coimbra-Louza.	173.277 78	- 2.366 67

L'obligation 4 1/2 0/0 Méridionaux Portugais est faible à 440, l'obligation 4 0/0 Compagnie Française pour la Construction et l'Exploitation de Chemins de fer à l'Etranger (Nord du Portugal) est négligée dans les environs de 346. Beira-Alta 3 0/0 à revenu fixe ne s'est pas échangé depuis le détachement de son coupon de 7 fr. 50 le 31 décembre.

Les Méridionaux Italiens attendent à 546 contre 537 le détachement, le 3 courant, d'un coupon de 12,50 lire. Les Chemins Autrichiens continuent leur progression de 764 à 769, coupon de 12,50 à détacher le 5.

Les Chemins Lombards ont perdu quelques points par suite de l'étréitesse de leur marché, l'action cote 108 contre 110, l'obligation ancienne 263 au lieu de 265, la Série X 258 contre 261, et la 4 0/0 366.50. On annonce à Vienne, pour le 17 courant, l'Assemblée générale des porteurs d'obligations de priorité, qui doit se réunir pour autoriser les curateurs à accepter l'arrangement conclu entre le Gouvernement et la Compagnie.

Les Alpes-Bernoises sont plus activement traitées et subissent, de 320 à 340, un courant de demandes leur permettant de regagner, en deux jours, leur coupon de 20 fr. détaché le 31 décembre. L'obligation 4 0/0 1^{re} hypothèque revient à 407 contre 410, et la 4 0/0 nouvelle (Moutier-Longeau) est négligée.

Les Chemins ottomans ont peu varié depuis la semaine précédente. La Compagnie Damas-Hamah, qui a reçu du Gouvernement les sommes destinées à assurer la garantie des recettes de 1913, annonce le paiement prochain d'un acompte de 5 fr. sur les obligations à revenu variable. Celles-ci s'inscrivent à 277 contre 272.50; l'obligation privilégiée 4 0/0 est à 410, coupon de 10 fr. détaché le mois précédent; Jonction Bagdad 4 0/0 est à 380 et Homs-Tripoli 4 0/0 à 360. Les obligations Smyrne-Cassaba sont un peu mieux à 429 contre 427 pour les titres de 1^{re} série, et 404 contre 399 pour ceux de 2^e série. Jonction Salonique-Constantinople 3 0/0 s'échange à 309.

L'action Chemins de fer de Thessalie, qui a compensée à 155, termine à 157.

Les Chemins de fer américains ouvrent avec calme l'année nouvelle, plaçant leur espoir dans une augmentation prochaine de 5 0/0 de leurs tarifs de transports. Les lignes de l'Est profiteraient les premières de cette application, qui ne porterait toutefois que sur certaines marchandises.

L'Alchison-Topeka et Santa Fé est en meilleure tendance à 486 contre 483.

Les obligations New-York-New-Haven 4 0/0 semblent se reposer, à 399, des attaques qu'elles ont supportées depuis quelques mois.

L'obligation Saint-Louis and San Francisco 5 0/0 s'est encore alourdie de 266 à 261. Ce recul ne sera peut-être pas de longue durée, les échéances du 1^{er} janvier ayant été payées suivant l'autorisation accordée par le tribunal aux liquidateurs judiciaires. D'autre part, le juge de la Cour fédérale, siégeant à Saint-Louis, a prescrit aux liquidateurs d'ouvrir une instance contre les anciens administrateurs de la Compagnie pour emploi abusif de fonds.

Les Chemins de fer de Santa-Fé consolident leur reprise à 565, le solde du coupon de 27 fr. 50 devant se détacher le 19 courant.

Les Chemins de fer de Buenos-Ayres restent dans un oubli complet, malgré l'approbation des comptes à l'Assemblée du 27 décembre 1913, dont nous donnons plus loin le résumé.

L'action Rosario à Puerto-Belgrano reste hésitante à 44. Les obligations 5 0/0 s'inscrivent à 417, coupon de janvier détaché.

Les titres Brazil Railway ont accentué leur recul, le paiement du dividende des actions privilégiées semblant de moins en moins probable; l'action privilégiée, compensée à 215, termine à ce cours après avoir coté 210 contre 230; l'estampillée (ex-bonus), compensée à 250, clôture à 249 contre 263 et l'action ordinaire finit à 150 contre 154, après 149.

L'obligation Chemins Fédéraux Brésiliens (Sud-Minas) est en vive reprise à 425, contre 408.50, à la veille du détachement du coupon de janvier.

L'obligation 5 0/0 Chemin de fer de Dourado, qui a détaché le 2 son coupon semestriel de janvier, se traite à 406.

Les obligations 5 0/0 Victoria à Minas sont relativement bien tenues. Celles de « Currallinho à Diamantina » restent à 310, coupon de 12 fr. 50 détaché le 15 décembre dernier; celles de « Itabira » à 319.50, coupon de janvier détaché le 2.

Les actions seconde préférence des Chemins Nationaux du Mexique attendent, à 53, l'amélioration de la situation au Mexique. Il serait question, en ce qui concerne les coupons venant à échéance en janvier, de remettre aux obligataires, lorsque 85 0/0 de ceux-ci auront envoyé leurs coupons, des notes 6 0/0, remboursables dans trois ans, garanties par une partie du revenu des douanes, au lieu de les payer en espèces.

Valeurs diverses.

Les titres du Canal de Suez n'ont pas sensiblement varié : l'action se retrouve à 4950, la part de fondateur à 2215 contre 2220, la part civile à 3532 contre 3525. Ces titres recevront, le 6 janvier, des coupons de 75 fr. pour les actions de capital, 62 fr. 50 pour les actions de jouissance et les parts civiles et 33 fr. 31 pour les parts de fondateur. Les recettes se totalisent, pour l'année 1913, par 125.850.000 fr. contre 133.720.000 fr. en 1912 et 134.010.000 fr. en 1911.

Les Bons de Panama clôturent à 110.

L'action ordinaire de la Compagnie Générale Transatlantique est ferme à 158, l'action privilégiée à 161. Avec le concours du Crédit Français, cette Compagnie va faire la réorganisation de la Compagnie de Navigation Sud-Atlantique. Le capital de celle-ci sera réduit de 15 millions à 5 millions de francs, puis reporté à 10 millions, par la création d'actions nouvelles privilégiées qui seraient émises prochainement. Après quoi, la Compagnie Transatlantique prendra en gérance l'exploitation du Sud-Atlantique. Les actions ordinaires et privilégiées des Messageries Maritimes s'inscrivent à 120 et 173 contre 125 et 174 respectivement.

Les frets étant en forte baisse depuis le début de 1913 et le charbon restant cher, les Chargeurs Réunis, sont indécis à 624 contre 622; la Compagnie Havraise Péninsulaire est calme à 617 contre 610.

L'Est-Asiatique Danois se tient à 880 contre 875; l'Est-Asiatique Français à 211.50.

Le Métropolitain clôture à 585 contre 597.

Le Nord-Sud est languissant à 163 contre 165.

L'action nouvelle de la Compagnie Générale des Omnibus se traite à 595 contre 600; l'action de jouissance à 285 contre 287.

L'action ordinaire de la Compagnie Parisienne des Tramways reste à 160; l'action privilégiée se maintient à 226 contre 225. Les Chemins de fer Nogen-tais sont calmes à 518. L'action ordinaire des Tramways de l'Est Parisien est en légère amélioration à 66 contre 65.50 et l'action privilégiée à 67.50 contre 67. Les Tramways de la Rive Gauche languissent à 49.75 contre 49, les Tramways de l'Ouest-Parisien à 25 contre 25.50.

L'action de capital des Tramways de Paris et du Département de la Seine est un peu mieux tenue à 280, par contre, l'action de jouissance rétrograde à 87 contre 93.

La Compagnie Générale Française de Tramways s'avance à 500 contre 494. Les Tramways du Var se négocient vers 127.50 les Tramways de Tunis à 111.

Les diverses filiales de la Thomson-Houston dont les recettes augmentent peu à peu, sont bien tenues.

Les Tramways de Bordeaux s'inscrivent à 238 contre 237; les Tramways de Rouen sont stationnaires à 663; les Tramways d'Amiens à 439 et la Société Versaillaise de Tramways à 575.

L'Omnium Lyonnais s'échange à 135 contre 134. Les Tramways de Roubaix-Tourcoing, ex-coupon de 12 fr. 50, sont fermes à 525 contre 523. L'obligation à revenu variable de la Compagnie Générale de Traction, à 130 contre 125.

L'action Société Parisienne pour l'Industrie des Chemins de fer Electriques se raffermi à 283 contre 285, tandis que la part se représente à 393.

L'action de capital *Railways et Electricité* est ferme à 760 contre 765 et l'action de dividende à 705 contre 691. L'action de priorité *Compagnie Belge des Chemins de fer Réunis* est inchangée à 430.

Les actions des *Tramways de Buenos-Ayres* se traitent à 125 contre 124.

Voici les recettes hebdomadaires pour la cinquante-et-unième semaine se terminant le 23 décembre :

	1913	1912	Augment. ou diminut.	0/0
P. la semaine	1.511.252	1.446.396+	66.346+	9 4
Depuis le 1 ^{er} janvier....	72.428.391	66.915.004+	5.213.387+	7 8

Les *Tramways de Mexico* ont fléchi encore à 331 contre 350, la dépréciation persistante de la piastre compromettant le paiement du coupon trimestriel de février.

Les *Voitures à Paris* sont en légère reprise à 185 contre 180; l'action de la *Compagnie Française des Automobiles de Place* se tient à 176.50 contre 177, la part à 630 contre 640; l'action des *Autos-Fiacres* à 114 contre 114.50 et la part à 185.

Les *Compteurs-Taximètres* sont calmes à 239 contre 230. Les *Bateaux Parisiens* à 293 contre 290.

L'action ordinaire des *Wagons-Lits* à 423 contre 415 et l'action privilégiée à 429 contre 424. La *Compagnie du Chemin de fer de Moscou-Kazan* aurait décidé de ne pas renouveler le contrat qui la lie à la *Compagnie des Wagons-Lits* et qui arrive à expiration. Elle aurait l'intention de mettre dorénavant en circulation des wagons-lits construits par elle.

Le *Gaz de Paris* est un peu mieux tenu à 277 contre 274. L'*Eclairage, Chauffage et Force Motrice* finit à 269 contre 265. Le *Gaz Central* à 1565 contre 1560. Le *Gaz et Eaux* à 593 contre 593; le *Gaz Continental* à 592 contre 595; l'*Union des Gaz*, 1^{re} série ex-coupon de 20 fr. s'inscrit à 710 contre 729, la 2^e série ex-coupon de 20 fr. faiblit à 584 contre 610.

Le *Gaz pour la France et l'Etranger* qui devient de plus en plus une affaire d'électricité en même temps qu'une affaire de gaz, s'est avancé à 720 contre 700. L'*Eclairage de Bordeaux* termine à 108 contre 110. Le *Gaz Belge* à 1170 contre 1170. Le *Gaz et Electricité de Marseille* à 549 contre 551.

L'action ordinaire de la *Compagnie Madrilène du Gaz* est à 196 et l'action privilégiée à 204 sans changement. Le *Gaz de Lisbonne* à 252 contre 254 avec un coupon de 9 fr. 63 le 6 janvier.

L'obligation de la *Compagnie Madrilène d'Electricité* se négocie vers 180 contre 176.

Les *Compteurs à Gaz* cotent 1578 contre 1590.

Les actions *Gaz de Rome* ont perdu encore une quinzaine de points à 895. Les actions estampillées du droit de souscription aux actions nouvelles se sont portées de 870 à 875. La baisse de ces titres tient à l'approche de la souscription. Rappelons que les actionnaires ont intérêt à user de leur droit de souscription aux 20.000 actions nouvelles, qui leur sont offertes à 750 lire, du 2 au 15 janvier 1914 inclus. Ils peuvent souscrire : 1^o à titre irréductible à une action nouvelle par trois anciennes; 2^o à titre réductible pour les actions non souscrites après l'exercice du droit de souscription.

Le *Bec Auer* gagne 10 fr. à 1225.

La *Compagnie Générale des Eaux* a été ramenée de 2110 à 2100. Les *Eaux pour l'Etranger* se raffermissent à 289 contre 287; les *Eaux de la Banlieue de Paris* à 510 contre 506; les *Eaux et Electricité de l'Indo-Chine*, ex-coupon de 30 fr., s'inscrivent à 884 contre 907; la *Société Lyonnaise des Eaux et d'Eclairage*, ex-coupon de 15 fr., rétrograde à 725 contre 745.

Les *Eaux de Vichy* regagnent environ 25 fr. à 1875. Les *Eaux de Vals* se traitent à 178 contre 175. Les *Eaux d'Evian* à 593; les *Eaux Minérales et de Bains de Mer* à 61.

Les valeurs d'électricité si éprouvées la semaine dernière ont été cette semaine un peu plus résistantes et certaines même ont regagné une partie du terrain perdu.

La *Compagnie Parisienne de Distribution*, qui détache le 5 courant son dernier coupon semestriel d'intérêts intercalaires 4 0/0, se négocie à 610 contre 609.

Le *Secteur Popp*, qui détache le 5 janvier un dividende de 25 fr., reprend de 895 à 905. L'action *Edison* se tient à 705, coupon de 30 fr. soit 27 fr. 40 net attaché.

Le *Secteur de la Place Clichy* s'avance vivement de 1625 à 1690. Le *Triphasé* progresse de 787 à 795. La *Société d'Eclairage et de Force par l'Electricité* est immobile à 1100. Le *Secteur de la Rive Gauche* gagne le cours rond de 300 contre 295.

L'*Ouest-Lumière* progresse à 144 contre 139. L'*Est-Lumière* cote 152 contre 151.

La *Compagnie Générale de Distribution d'Energie Electrique* gagne 10 fr. à 435. L'action *Electricité de Paris* perd encore 10 fr. à 740, la part abandonne 50 fr. à 1640.

L'*Electricité et Gaz du Nord*, ex-coupon de 12 fr. 50 c., cote 434 contre 424; la part, ex-coupon de 10 fr. 71, se négocie à 1023 contre 1042; l'Assemblée de cette Société, tenue le 26 décembre, a approuvé les comptes de l'exercice tels que nous les avons publiés dans notre numéro du 23 novembre et voté, ainsi que nous l'avions fait prévoir, des dividendes de 12 fr. 50 par action, et de 10 fr. 71 par part. Ces dividendes ont été mis en paiement le 29 décembre.

L'*Energie Electrique du Nord de la France* est bien tenue à 350.50, et les actions *Société Havraise d'Energie Electrique* cotent 584 contre 589 l'action de capital et 376 sans changement l'action de jouissance. Ce sont de bonnes valeurs de portefeuille, d'un rendement suffisamment rémunérateur et ayant des perspectives d'avenir, car le développement de ces Sociétés se poursuit d'une façon intéressante.

L'action *Forces Motrices du Rhône* est calme à 624 contre 625; la part, ex-coupon de 10 fr. 50, progresse de 849 à 860.

L'*Energie Electrique du Littoral Méditerranéen* se tient à 400; l'*Energie Industrielle* cote 95 contre 98, intéressante à ce cours; l'action *Société Industrielle d'Energie Electrique* se négocie à 246 contre 251, la part à 75.50 contre 74. L'*Electricité de Varsovie* se tient à 670.

La *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* reste ferme à 371. C'est un titre recommandable, tant à cause de son revenu actuel, qui est d'environ 5 0/0, qu'à cause des possibilités présentées par cette entreprise dont le développement est encore loin d'être achevé.

L'*Energie Electrique du Sud-Ouest* n'a toujours aucun marché. L'action de priorité du *Sud-Electrique* termine à 250 contre 240.

L'action privilégiée série B de 250 fr. de la *Société Toulousaine du Bazacle* se négocie à 204 contre 206, et l'action série A à 244 contre 242.

L'action de la *Compagnie d'Electricité de la Province de Buenos-Ayres* reste sans négociations; l'obligation a donné lieu à quelques transactions et gagne 5 fr. à 365.

La *Société Indo-Chinoise d'Electricité* reste inscrite à 850.

La *Compagnie Française Thomson-Houston* est en nouveau recul à 706 contre 725.

La *Thomson-Houston Hellénique* est calme à 91 contre 92.

La *Compagnie Centrale d'Energie Electrique* vaut 307 contre 309. Les actionnaires de cette Société sont convoqués en Assemblée le 12 janvier. Il leur sera proposé une augmentation du capital.

L'action *Jeumont* abandonne 5 fr. à 453; la part se tient à 830.

La *Compagnie Générale d'Electricité*, un des meilleurs titres du groupe, est résistante à 1245 contre 1250.

L'*Electricité de Marseille* est bien tenue à 550 contre 547.

Les *Applications Industrielles* restent inscrites à 257; c'est un titre qui paraît mériter mieux, mais, mal connu, il est dépourvu de marché. Sa maraine lui a joué un bien mauvais tour en le dotant d'un nom compliqué, dépourvu de toute signification. C'est d'autant plus dommage que l'affaire est bonne; nous l'avons fait connaître dans notre numéro du 29 septembre 1912.

La *Société Industrielle des Téléphones* se tasse à 286 contre 290; le dividende de 16 fr. sera détaché le 5 courant.

Les *Travaux d'Eclairage et de Force* sont fermes à 600 contre 586. L'*Eclairage Electrique* se tient à 129.

La *Maison Bréguet* se tient à 581 sans changement ainsi que la *Société Gramme* à 455.

Les coupures *Télégraphes du Nord* se négocient à 803 contre 793 et les unités à 843 contre 844. Les *Câbles Télégraphiques* sont inertes à 125.

L'*American Telephone* s'avance de 628 à 640; la *Philadelphia* se traite à 204 contre 205.

Les *Magasins Généraux de Paris* s'alourdissent à 392 contre 395; les *Docks et Entrepôts de Marseille* sont fermes à 408 contre 405; les actions de capital des *Docks et Entrepôts du Havre* se négocient à 1495 contre 1508.

Le *Port de Paris-Austerlitz* cote 121.50 contre 121; le *Port de Salonique* est calme à 360 son cours précédent.

Sous l'influence de quelques ventes, les actions du *Port du Rosario* se tassent de 1400 à 1340, le marché du titre étant très étroit; le *Port de Bahia-Blanca* ne s'est pas négocié.

Les actions privilégiées du *Port de Para* valent 105 contre 110, et les actions ordinaires 55 contre 53.50.

Les *Acieries de la Marine* s'inscrivent à 1728 contre 1745, *Châtillon-Commentry* à 1974 contre 1961, le *Creusot* à 2038 contre 2035.

Les *Acieries de Micheville* clôturent à 1750 comme la semaine précédente; les *Acieries de Longwy* sont lourdes à 1455 contre 1457.

Les *Forges et Acieries du Nord et de l'Est* progressent de 2040 à 2065. *Denain-Anzin* se traite à 2355 contre 2350.

Les actions *Acieries de France* progressent à 753 contre 741, et les parts à 179 contre 171. *Senelle-Maubeuge* est calme à 1065 contre 1072. *Montataire* rétrograde à 1590 contre 1646. *Commentry-Fourchambault* s'améliore de 1391 à 1419.

Les *Usines de la Basse-Loire* terminent à 315 contre 320; la *Société Metallurgique de l'Ariège* reste à 555 contre 556.

L'action ordinaire des *Forges d'Alais*, ex-coupon de 12 fr. 50, revient à 230 contre 240, tandis que l'action privilégiée, ex-coupon de 22 fr. 50, est ferme vers 360 contre 370. La *Compagnie* va procéder, à partir du 2 janvier, à un amortissement de 2.500 actions de priorité, de sorte que sur 12.000 titres émis, il n'en restera plus en circulation que 2.500. *Montbard-Aulnoye* est calme à 246 contre 248.

Les *Acieries de Paris et Outreau* sont résistantes à 1116 contre 1124, stimulées par l'espoir de l'augmentation de leur dividende.

Les *Hauts-Fourneaux de Caen* se tassent à 305.

Les *Acieries de Piombino* sont négligées à 83 contre 80.50.

Les *Chantiers de la Loire*, avant le détachement d'un coupon de 62 fr. 50 se traitent à 1732 contre 1745; les *Chantiers de Saint-Nazaire*, ex-coupon de 25 fr., se négocient à 1230 contre 1250; les *Forges et Chantiers de la Méditerranée* à 868 contre 850; les *Chantiers de la Gironde* à 775; les *Chantiers de France* à 540; les *Chantiers de Bretagne* à 139.

Five-Lille se fixe à 1000 contre 990. L'action ordinaire *Dyle et Bacalan* est à 240 et l'action privilégiée à 290 sans changement. Le dividende de 15 fr. des actions privilégiées sera payé le 15 janvier. La *Société Française de Constructions Mécaniques* se tient à 417.

Les *Ateliers du Nord de la France*, ex-coupon de 30 fr. 11, clôturent vers 900 contre 960. L'Assemblée tenue le 29 décembre a approuvé les comptes arrêtés le 30 septembre. Les bénéfices se sont élevés à 705.371 fr. 48; les dividendes ont été fixés à 30 fr. 11 par action et à 10 fr. par part de fondateur. La *Société filiale de Blanc-Misseron* pour la construction de locomotives a du travail pour deux exercices.

La *Société Franco-Belge de Matériel de Chemins de fer* à 863 contre 878. La *Compagnie Française de Matériel de Chemins de fer*, ex-coupon de 25 fr., reprend à 1020 contre 1030.

Les *Constructions de Levallois-Perret* se négocient vers 124. Les *Etablissements Decauville* à 152 contre 152.50.

Carmaux est calme à 2.610 contre 2.625; la *Grand'Combe* à 1.980; *Epinac* à 1.670.

Les *Houillères de Saint-Etienne* sont paisibles à 447 contre 446; les *Mines de la Loire* à 232.50 contre 233; les *Houillères d'Aun* marquent un progrès à 66.50 contre 61.

Les *Charbonnages d'Héracle* se maintiennent à 175; les parts cotées en coulisse s'inscrivent à 2.500. Les *Charbonnages de Trifail* sont calmes à 340 contre 342; les *Charbonnages de Puertollano* à 460 contre 439; les *Charbonnages du Tonkin* à 1.735 contre 1.720.

Les *Pétroles d'Oklahoma* demeurent hésitants à

92.50 contre 91. La *Compagnie Industrielle des Pétroles* à 745 contre 745; l'action privilégiée de la *Société Royale Néerlandaise des Pétroles* a été ramenée de 412 à 401.

Les valeurs russes ont encore été chancelantes cette semaine, ayant supporté des réalisations à l'approche de la liquidation. L'action *Brian-K* ordinaire finit à 462 contre 476, l'action privilégiée à 423 contre 429.

L'*Union Minière et Métallurgique* est restée ferme à 665, à cause des progrès rapides de sa production et de ses bénéfices. La production des charbonnages dans le mois de novembre, a été de 6 millions 787.323 pouds contre 5 566.000 pouds l'année dernière, soit une augmentation de 1 million 121.000 pouds ou 20 0/0 environ. Pour les cinq premiers mois de l'exercice, l'augmentation de production est de 3.328.000 pouds, ou 15 0/0. Les embouchages sont, paraît-il, nombreux, le personnel ouvrier a augmenté de 400 unités dans le mois de novembre.

La *Huta-Bankowa* fléchit à 1.960 contre 2.020. L'action *Oural-Volga* s'immobilise à 256 contre 257; l'obligation à revenu variable à 378 contre 372. *Donetz-Jouriefska* se tasse à 700 contre 708.

Krivoi-Rog est tenue à 1.290 ex-coupon de 45 fr. représentant le dividende du dernier exercice, supérieur de 5 fr. au précédent. Cette Société va émettre 4.000 obligations 5 0/0 remboursables en vingt ans à partir de 1915. La transformation de l'affaire en Société russe provoquent de nombreuses réalisations.

Les actions des *Ateliers et Chantiers de Nicolaïeff* fléchissent à l'approche de l'échange des titres contre des titres russes, à 471 contre 465. La *Société Russe de Construction de Locomotives* accentue sa reprise à 480 contre 464 dans l'espoir d'une amélioration de ses résultats pendant l'exercice en cours.

Les industriels de la Russie Méridionale, qui tiennent un Congrès à Karkhoff, viennent de demander au ministre du commerce de ne pas autoriser les chemins de fer à exploiter des gisements houillers, car ils prévoient un excédent de production sur la consommation en 1914.

La *Sosnovice* faiblit à 1.475 contre 1.500 malgré le relèvement du dividende de 45 à 60 francs net. *Dombrowa*, ex-coupon de 37 fr. 50, accentue sa récente avance à 1.645 contre 1.663.

Les actions privilégiées *Makeewka* se tiennent à 225, les actions ordinaires à 43 contre 52. Les *Sels Gemmes* se raffermissent un peu à 316 l'action ordinaire contre 312, et 310 l'action privilégiée contre 302.50.

Les actions ordinaires de l'*Industrie Houillère de la Russie Méridionale*, ex-dividende de 8 francs, sont calmes à 162 contre 171, et les actions privilégiées, ex-dividende de 32 francs, sont fermes à 530. Les actions ordinaires *Berestow-Krinka* finissent en reprise à 154 contre 138, et les actions privilégiées à 254 contre 232, les résultats du dernier exercice étant en amélioration sensible.

Les valeurs de naphte sont de plus en plus lourdes, les prix du naphte ayant rétrogradé à 37 kopecks le poud. Le Conseil des ministres autorise en effet l'entrée du naphte et du mazout étrangers en Russie en franchise douanière, en attendant la promulgation de la nouvelle loi spéciale qui sera incessamment déposée à la Douma.

Le *Naphte Russe* a reculé encore vers 640 contre 675.

La *Société Cotonnière Russo-Française* reste à 645; la part est calme à 272. L'action privilégiée de la *Dynamite Russe* a meilleure allure à 126 contre 122, l'action ordinaire à 111.50 contre 110.

Prowodnick s'inscrit en légère reprise à 532 à 530, malgré des bruits de grève de son personnel.

Le cuivre a vivement repris au début de cette semaine, grâce au réveil et au raffermissement du marché de New-York, que nous faisons prévoir dans notre précédent numéro. A Londres, le métal s'est avancé à £ 66 contre £ 64 au comptant, et £ 66 1/4 contre £ 63 1/4 à terme, mais il a reculé ensuite à £ 64 au comptant et £ 64 3/4 à terme, la dernière statistique Merton accusant une augmentation des stocks de 3.300 tonnes pour la seconde quinzaine de décembre. Toutefois, le métal reste plus cher à terme qu'au comptant, contrairement à ce qui se passait depuis quelque temps, ce qui tend à indiquer que la spéculation a racheté et s'oriente maintenant vers la hausse.

Le *Rio-Tinto* a effleuré le cours de 1.790 au

moment de la hausse des valeurs cuprifères américaines, mais s'est tassé ensuite vers 1.750 contre 1.775.

L'action *Boléo* est délaissée à 726 contre 725, et la part à 448 contre 440.

Les actions *Cuivre et Pyrites* sont résistantes vers 265, en attendant mieux. L'exercice en cours qui sera clos le 31 mars donnera de bons résultats et il est tout probable que le Conseil ne différera pas plus longtemps l'ouverture de l'ère des dividendes. La filiale la plus importante du cuivre et pyrites, la *Pena Copper*, va bientôt exploiter d'une façon intensive et lucrative. Les expéditions par la nouvelle voie ferrée commenceront prochainement et elles atteindront vraisemblablement leur niveau normal à la fin du premier trimestre.

L'action des *Mines de Bor* ont quelque peu fléchi: l'action de jouissance à 1535 contre 1550, avec un coupon de 41 fr. 74 à l'échéance du 8 janvier, et l'action ordinaire à 1490 contre 1525, avec un coupon de 38 fr. 74 à la même date.

Les affaires de métallurgie du cuivre sont délaissées: la *Compagnie des Metaux* est calme à 74.50 contre 742, l'*Electro-Metallurgie de Dives* à 490 contre 470; les *Tréfileries du Havre*, ex-coupon de 7 fr., à 243 contre 256. *Pontgibaud* à 490 contre 490.

L'*American Smelters Securities* reste fixée à 400.

Le plomb est calme à £ 18 1/2. L'*American Smelting et Refining Co* vient de porter à 4.15 cents le prix du plomb affiné.

Penarroya reste lourde à 1361 contre 1370, *Aguilas* à 122 contre 118. Le *Laurum Français* se traite à 440 contre 430, le *Kanput* à 425.

Le zinc est un peu plus ferme à £ 21 1/2 grâce à la reconstitution des extraits. *Malfilano* a reculé cependant de 305 à 287 en même temps que les autres valeurs minières. *Bou-Thaleb* finit à 133 contre 134. L'action *Guerqour* clôture à 533 contre 530 et la part à 79 contre 78.

Le *Nickel* fléchit à 1095 contre 1110; les *Pyrites de Huelva* à 525 contre 534; *Mokta-El-Hudid* passe de 2201 à 2210. Les *Mines de fer de Segré* se maintiennent à 135.

L'action des *Phosphates de Gafsa* s'alourdit encore à 920 contre 928, avec un acompte de 5 fr. payable le 8 janvier, et la part à 831 contre 834. Les *Phosphates du Dyr* reculent à 86 contre 98. L'*Omnium d'Algérie-Tunis* est sans transactions. Sa filiale qui exploite les gisements du Kouif, va expédier en 1913, plus de 355.000 tonnes de phosphates contre 289.018 tonnes en 1912 et 214.052 tonnes en 1911.

Les valeurs nitratières sont délaissées. Le *Lauraro* termine à 162 contre 265.50, l'acompte de 7 sh. contre 8 sh. l'an dernier sera payé le 8 janvier; le *Lagunas* est faible à 43 contre 46. L'action *Nitrate Railways* reste assez bien tenue à 356.

La *Société Norvégienne de l'Azote* s'est tassée à 280 contre 284.

La *Dynamite Centrale* est calme à 741 contre 742, la *Dynamite Nobel* à 340. L'action de la *Société des Matières Plastiques* se traite à 230.50 contre 240, la part cotée en coulisse à 340 contre 334.

Saint-Gobain reste à 5940, les *Etablissements Maletta* à 497, les *Matières Colorantes et Produits Chimiques de Saint-Denis* à 573 contre 575, la *Compagnie Richer* à 1922 contre 1910.

Le *Comptoir de l'Industrie Linrière* rétrograde à 801 contre 820; l'action de la *Soie Artificielle* est ferme à 785 contre 790 et la part à 254 contre 255. La *Soie de Chardonnat* est mieux tenue à 148 contre 144.

L'action *Air Liquide* est sans changement à 305, mais la part s'est avancée à 1520 contre 1490; les *Procédés Raoul Pictet* s'inscrivent à 188 contre 184; la *Stéarinerie Fournier* à 107.50 contre 107, l'*Oyonnithé* à 44 contre 50.

Les *Cirages Français* reculent de 1000 à 970. Les *Papeteries de l'Ouest* progressent à 158 contre 145.

Les *Etablissements Pathé* sont calmes à 167 contre 165. L'action des *Usins du Rhône* clôture à 2155 contre 2152 et l'action privilégiée à 552 contre 551. L'*Union Photographique et Industrielle* s'immobilise à 179 contre 180.

Les *Salines de l'Est* se traitent à 360 contre 350; les *Salins du Midi* à 1780 contre 1798, ex-coupon de 10 fr.

Les *Grands Travaux de Marseille* se maintiennent à 858; les *Ciments du Boulonnais*, ex-coupon de 15 fr., s'échangent à 427 contre 436; les *Ciments*

Français, ex-coupon de 30 fr., sont fermes à 1204 contre 1237.

L'action ordinaire de la *Raffinerie Say* est calme à 424 et l'action privilégiée à 589, l'exercice en cours s'annonçant moins bien que le précédent. L'action ordinaire des *Sucreries d'Egypte* est toujours languissante à 52 contre 53 et l'action privilégiée à 56 contre 57.

Les actions ordinaires et privilégiées des *Grands Moulins de Corbeil* se traitent à 140 comme précédemment, les *Etablissements Duval* à 945 contre 935. La *Bénédictine de l'Abbaye de Fécamp* s'immobilise à 12.000. La *Distillerie Cusenier* s'inscrit à 599 contre 593.

Les *Distilleries de l'Indo-Chine*, inscrites maintenant à la première partie de la cote, sont bien tenues à 1255 contre 1291. L'acompte payable le 15 janvier sera, en effet, de 35 fr. contre 20 fr. l'an dernier.

Le *Grand Hôtel* reste à 278 contre 275; l'*Hôtel Continental* à 665, avec un acompte de 18 fr. payable le 5 janvier.

Les actions ordinaires du *Printemps* sont calmes à 390 contre 394, les privilégiées à 340 contre 300. Les *Galeries Lafayette* restent fixés à 110; depuis le 20 décembre, les 100.000 actions nouvelles de 100 fr., émises à 105 fr., sont inscrites sous la même rubrique que les 300.000 actions anciennes.

Les *Nouvelles Galeries* restent fermes à 1245 contre 1230; *Paris-France* à 1235 contre 1203. Les *Magasins Modernes* ont progressé encore de 220 à 230. Les *Grands Magasins à la Ville Saint-Denis* sont négligés à 74 contre 77.

L'*Oriental Carpet* a été assés indécise à 337, en attendant que la question acheminée reçoive une solution; un coupon de 12 fr. 50 sera payé le 6 janvier. Les *Etablissements Orosdi-Back* sont en reprise à 205 contre 202. L'*Union Commerciale Indo-Chinoise* se tient à 295 contre 289.

Les paris du *Petit Parisien* sont calmes à 490, les actions du *Petit Journal* à 421 contre 426; le *Fijaro* à 494 contre 482. L'*Agence Havas* à 1224 contre 1210. L'action *Didot-Bottin* termine à 804 contre 801 et la part à 510 sans changement.

Les *Etablissements Bergougnan* se raffermissent à 1445 contre 1425.

Les prix du caoutchouc restent faibles vers 3 sh. la livre; la *Compagnie Forestière Sangha Oubanghi* est indécise à 65 contre 67, les *Sultanats du Haut-Oubanghi* à 362 contre 371.

Leur dividende ayant été simplement maintenu à 15 fr., par l'Assemblée du 20 décembre, les *Tabacs des Philippines*, qui retombent dans leur torpeur habituelle se sont tassés de 288 à 285. L'action ordinaire *El Bien Tono* reprend de 159 à 165 et l'action privilégiée de 120 à 125; la Société mettra en paiement, à partir du 15 janvier, un acompte de dividende de 1 pes. 75 par action privilégiée; l'an dernier, il avait été réparti 3 pes. 50. Les *Tabacs du Portugal* sont toujours sans affaires à 575.

Les *Tabacs Ottomans*, grâce à l'appui du marché de Berlin, font assez bonne contenance à 460 contre 453, ainsi que nous l'avons dit, les recettes se totalisent depuis le 1^{er} mars 1913 à 2.150.000 livres turques (contre 1.796.000 liv. t. pour la période correspondante de 1912-13).

Marché libre à Terme

De nouvelles liquidations ont pesé sur la cote, surtout dans le compartiment des valeurs russes, et le marché tout entier s'en est trouvé d'autant plus affecté que pendant cette période de vacances les transactions ont été réduites au minimum. La liquidation s'est toutefois passée dans des conditions très faciles et l'argent a été très bon marché.

Dans le compartiment des fonds d'Etats, les fonds brésiliens ont donné lieu à un marché assez animé; ils ont rétrogradé vivement à l'annonce des difficultés financières qui apparaissent dans le pays: des bons du trésor de l'Etat de Parana n'ont pu être remboursés à leur échéance, cet état étant particulièrement touché par la baisse du caoutchouc.

Le *Brsil 5/00 1895* cote 91; 5 0/0 1903 recule de 96.10 à 94 et le *Rescision* de 77.50 à 74.25.

Les nouvelles du Mexique signalent qu'on continue à s'y battre un peu partout, mais le bruit que le Gouvernement aurait réussi à placer en Europe pour 50 millions de pesos de bons du

Trésor a influencé favorablement les fonds mexicains : le 5 0/0 Intérieur est un peu mieux tenu à 34.85 contre 34.50 et le 3 0/0 Intérieur également à 24.25 contre 24.10.

Peu d'animation dans le compartiment des Banques : la Banque Péinsulaire Mexicaine reprend de 90 à 93, le Banco del Peru y Londres reste inscrit à 528 et la Banque Industrielle du Japon cote 168 contre 177.

L'action de préférence British Motor Cab se négocie à 83 et l'action ordinaire à 25; les titres de la General Motor Cab et de la New Motor Cab ne figurent plus depuis le commencement du mois à la cote à terme.

Le marché des valeurs industrielles russes continue à être affecté par des réalisations, accompagnées vraisemblablement de quelques ventes à découvert; les cours sont en nouveau recul.

Hartmann clôture à 544 contre 560, Taganrog à 60 contre 629, les Tubes et Forges de Sosnowice à 675 contre 696.

Le Haut Volga cote 93.50 contre 108, les Wagons de Saint-Petersbourg 283 contre 297, et les parts Nicolaïeff 64 contre 90 50.

Le marché du cuivre est de nouveau incohérent; après avoir monté de près de £ 2, le métal est revenu en arrière et finit un peu au-dessous de son cours d'il y a huit jours; il cote £ 64 au comptant et £ 64 3/4 à terme, contre £ 61 3/4 et £ 65 1/4 à semaine précédente. Les valeurs de cuivre, très résistantes, ont défendu leurs cours : Cape Copper à 117 contre 117.50, Spassky à 67 contre 68.50, Corocoro à 47.25 contre 48.

Parmi les mines pyritiques, Montecatini a valu 131 environ, Tharsis 172; Pena Copper, dont le marché s'améliore sensiblement, gagne 1 point à 24.25, et San Miguel se tient à 24.50.

Les mines porphyriques restent fermes : Utah à 265 contre 264, Chino à 206.50 contre 205.50 et Ray à 16.50. Miami recule de 3 fr. à 115.50.

La Balta est revenue de 517 à 514; le Laurium Grec ne varie guère à 43 et Huanchaca non plus à 38; la Lena Goldfields perd 2 points à 45.75. La Camp Bird ordinaire vaut 14.75 contre 15.25, et la privilégiée se tient à 16.50.

L'Estrellas, suivant le sort de tout le groupe mexicain, s'améliore d'autant plus facilement à 232 contre 222 que l'exploitation a laissé en novembre un bénéfice de 703.137 piastres contre 351.745 piastres pour novembre 1912, ce qui porte le total des bénéfices des onze premiers mois à 5.653.227 piastres, contre 5.748.473 piastres pour la période correspondante de 1912.

La Mexico Mines gagne 1 fr. à 129.50.

Le Platine, affecté par la mauvaise tenue des valeurs russes, recule à nouveau de 649 à 627.

Le marché du diamant est toujours mauvais et les importations aux Etats-Unis sont de nouveau en recul; cependant les valeurs diamantifères sont en légère amélioration : la De Beers ordinaire à 448 50 contre 446.50, la De Beers privilégiée à 409.50 contre 408 et la Jagersfontein à 133 contre 127.

Dans le groupe des charbonnages, Harpener reprend de 1295 à 1305; l'action Shansi (Pekin Syndicate) s'avance rapidement de 29.75 à 31.50 sous l'influence des déclarations favorables faites à l'Assemblée et de la progression de l'extraction journalière qui est passée de 1.300 tonnes au début de décembre à 1.650 tonnes vers le 15 et à 1.900 tonnes à la fin du mois. Urkany sans marché vaut 405 contre 406. L'action Dietrich se tasse à 178 contre 185.50.

Les cours du caoutchouc se maintiennent et aux enchères à Londres le caoutchouc de plantation offert s'est facilement vendu à des prix en légers progrès; les valeurs de caoutchouc ont peu varié : Malacca ordinaire vers 124, Kuala Lumpur à 97.50 contre 96.25, Eastern à 15.50 contre 16.25; Gula et Padang sont sans marché et restent inscrites respectivement à 29 et 40.

Nouveau recul des valeurs de naphte russe, sur des ventes de Saint-Petersbourg; le naphte a légèrement baissé à 37 1/4 kopecks contre 39 et le bruit a couru, non confirmé d'ailleurs, que le Ministre du Commerce et de l'Industrie déposerait à la Douma un projet de loi d'après lequel les consommateurs auraient le droit d'importer en Russie du naphte en franchise.

Bakou recule de 1858 à 1801; Lianosoff perd cinquante points à 600; la North Caucasian, elle, reprend de 39.74 à 42.25, et la Spies Petroleum, également, regagne du terrain à 25.76. La Russian Oil se négocie à 46 contre 47.75.

Mexican Eagle ordinaire est lourde à 46.25 contre 46.75 et la préférence ne varie pas à 46.

California Petroleum vaut 263.50 contre 262.

Les Phosphates Tunisiens reviennent de 408 à 405.

Les Rinsins de Corinthe cotent 163 contre 164.30 et les Vins et Spiritueux 151 contre 154.

Marché libre au Comptant

Les liquidations, qui ont marqué la fin de l'année, ont provoqué un nouveau recul des cours; les demandes, en cette période de vacances, se sont raréfiées, ce qui ne semblait guère être possible, étant donné le petit nombre d'affaires qui se traitaient les semaines précédentes.

Le défaut de paiement, à l'échéance du 30 décembre, de £ 270.000 de Bons du Trésor de l'Etat de Para, a affecté la tenue des fonds brésiliens, qui sont tombés de 94.40 à 91 le 5 0/0 1895 et de 76.70 à 74.25 le 4 0/0 Récision. Cette défaillance témoigne de l'intensité de la crise qui sévit dans l'Etat de Para, à la suite de la baisse des prix du caoutchouc, baisse qui affecte également les finances de l'Etat de l'Amazonie, dont les recettes brutes, y compris les impôts ayant une affectation spéciale, ne se sont élevées, en novembre dernier, qu'à 306.845 milreis, contre 587.779 en novembre 1912, 885.988 en novembre 1911 et 1 million 357.441 milreis en 1910, période des prix élevés du caoutchouc. Cette diminution considérable des recettes rend la situation financière de ces Etats de plus en plus périlleuse. Parmi les fonds des Etats brésiliens, l'Amazonie est revenue de 325 à 309; le Pernambuco 1905 se tasse de 438 à 420, le 1909 à 410; le Para, ex-coupon de 10 sh., s'inscrit à 446; les autres rentes n'ont pas été cotées.

Une timide reprise a marqué la tenue des rentes mexicaines : le 5 0/0 Intérieur s'inscrit à 34.85 contre 34.50, le 3 0/0 Intérieur à 24.25 contre 24.10.

Dans le groupe des valeurs françaises de banque, la part Crédit Mobilier Français est soutenue à 403, coupon de 21 fr. 69, représentant le dividende de l'exercice 1912-13, détaché le 2 janvier.

La Société Foncière Marocaine se maintient à 116. Le versement des trois derniers quarts, soit 75 fr., sur les 10.000 actions nouvelles émises récemment à 112 fr. 50, doit être effectué le 21 janvier au plus tard.

Parmi les banques étrangères, la Banque Nationale d'Egypte est soutenue aux environs de 420. La Banco del Peru y Londres regagne quelques francs à 485. Légère reprise de la Banque Péinsulaire Mexicaine de 90 à 93. La part Crédit Foncier Argentin a supporté quelques réalisations, qui l'ont ramenée de 307 à 296, elle finit en reprise à 310; la part Crédit Foncier du Brésil a été négociée cette semaine à 96.

Les obligations Chemins de fer de Porto-Rico n'ont que peu varié : la 1^{re} hypothèque 3 0/0 à 315; la 2^e hypothèque 5 0/0 à 440; la 4 0/0 à 354; l'obligation à revenu variable à 134. Voici les recettes des quarante-six premières semaines de 1912 et 1913 :

	1912	1913
Du 12 au 18 novembre.	78.043 10	80.911 65
Du 1 ^{er} janv. au 12 nov.	6.440.250 10	6.322.994 90
Du 1 ^{er} janv. au 18 nov.	6.518.293 20	6.483.906 55

Différence en 1913... Fr. — 114.386 70

Les actions Quebec Railways ont consolidé leur légère reprise à 68.50 contre 67; les obligations à 150 contre 144.

Les actions British Motor Cab privilégiées se retrouvent à 83 et les ordinaires à 25.

Parmi les valeurs métallurgiques françaises, les Aciers du Saut-au-Turn sont fermes à 368; la Métallurgique du Périgord, ramenée la semaine dernière de 950 à 902, reprend à 960; l'étroussure du marché de ce titre explique seule ces brusques variations.

L'action Dietrich, qui a détaché le 30 décembre son coupon-dividende de 10 fr., se maintient à 178. Le Trust Métallurgique Belge-Français s'inscrit à 55 l'action de capital et 66.50 l'action de dividende.

Les Moteurs à Gaz restent inscrits à 80. Les Moteurs Gnôme ont été plus calmes à 2795.

L'action Bocuze (Affinage de métaux précieux) est soutenue à 363.

Les valeurs industrielles russes sont irrégulières; les valeurs traitées uniquement au comptant ont montré de la fermeté et terminent en gains parfois appréciables, tandis que celles cotées à terme n'ont fait que reproduire, ou à peu près, leurs cours de la semaine précédente.

La Hartmann a peu varié à 544; la Maltzoff est plus lourde à 680 contre 708; la Toulza se maintient à 902; Taganrog à 601. Les Tubes et Forges de Sosnowice reviennent à 675, méritant mieux que ce cours nullement en rapport avec la situation de l'affaire.

Les Forges et Acieries du Donetz accentuent leur reprise de 1060 à 1080, de même que la Dnieproviennne de 2.935 à 2.988. La Providence Russe (série A) passe de 360 à 376, coupon de 21 fr. 65, représentant le dividende de l'exercice 1912-13, à détacher le 6 janvier. La Russo-Belge gagne 60 fr. à 1920.

Les actions de capital Tólieries de Konstantinovka progressent de 570 à 584. On trouvera plus loin les

comptes de l'exercice clos le 30 septembre qui accusent un bénéfice de 2.371.446 fr. 09 contre 1 million 956.49 fr. 08 l'an dernier. Les amortissements absorbent 700.000 fr., contre 420.000 fr. Ainsi nous l'avons annoncé, les dividendes seront portés de 35 à 37 fr. 50 pour l'action de capital et de 86 à 108 fr. pour l'action de jouissance.

Les Wagons de Saint-Péte sbourg perdent encore une quinzaine de francs à 283. L'action privilégiée Haut-Volga se retrouve sans changement à 100.

Les Usines Franco-Russes ont peu varié à 718. Les parts Chantiers de Nicolaïeff, qui ne figureront plus à la cote à partir du 31 mars, tombent de 93 à 64.

Les Usines Stoll (Machines agricoles) n'ont que des négociations très espacées; le dernier cours de 375 remonte à plusieurs semaines. Une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 8/21 janvier à l'effet de statuer sur différentes modifications aux statuts, relatives au nombre des administrateurs.

Dans le groupe des charbonnages russes, Ekaterinovka se maintient à 770. Prokhorow se relève de 482 à 488 l'action privilégiée; l'action ordinaire de 190 à 195.

L'Anthracite Russe, dont l'Assemblée est convoquée pour le 17 janvier, reste inscrit à 115.

Czeladz (Pologne Russe) est plus calme à 2250.

Les négociations se sont raréfiées dans le compartiment des valeurs de cuivre; néanmoins, la tendance a été soutenue, sauf pendant la dernière séance où, sous l'influence de la baisse du métal, la légère amélioration des jours précédents n'a pu se conserver.

Le Cape Copper s'inscrit à 117 contre 120, en attendant que s'effectue l'augmentation de capital votée par l'Assemblée du 24 décembre. La Nallagua s'est maintenue à 61. Corocoro a peu varié à 17.50; Huéla à 18, Whim Well à 12.5. La Mount Elliott voit s'accroître le fléchissement de ses cours de 96.50 à 87.75.

Dans le groupe des mines russes, Spassky passe de 68.75 à 67. Le Caucasus est calme à 413, après avoir détaché, le 31 décembre, un coupon de 17 fr. 50, montant du dividende de l'exercice 1912-13, égal au précédent.

Les mines porphyriques ont conservé la plus grande partie de leur reprise antérieure; Miami se retrouve à 116 contre 118; la Utah à 265; la Ray à 97; la Chino à 206.

Les contrats que passent actuellement les mines pyritiques pour la vente de leurs produits, sont particulièrement avantageux car ils sont établis à des prix très élevés des pyrites. Les bénéfices des Sociétés productrices s'en ressentiront favorablement et c'est ce qui explique la fermeté des mines pyritiques telles que Montecatini à 130.50, Tharsis à 177. Les filiales de Cuivre et Pyrites profitent également de cette situation : Sah Platon progresse de 142 à 155; San Miguel est soutenu à 24.50; Pena à 24.25.

Les Mines de Fer de Hieras Santander restent soutenues à 358.

Les actions Mines et Produits chimiques, introduites la semaine dernière au marché en banque, sont fermes à 132. Ainsi que nous l'avons indiqué, ce titre rapporte 5.35 0/0 environ sur la base du dernier dividende de 7 fr., qui a des chances de croître dans l'avenir.

L'action Ticapampa (mine d'argent au Pérou) se tient à 70, coupon de 2 francs, à valoir sur le dividende de l'exercice 1913, à détacher le 6 janvier.

Les prix du caoutchouc de plantation, à Londres, sont restés fermes à 2 sh. 3 1/4 d. et 2 sh. 3 1/2 d. pour la qualité « crêpe » livrable janvier-juin ou juillet-décembre. Aux ventes aux enchères de cette semaine, les 90 tonnes offertes ont été facilement absorbées à des prix légèrement supérieurs à ceux de la vente précédente. On estime que les arrivages du Brésil, en décembre, sont inférieurs d'environ 20 à 25 0/0 à ceux de décembre 1912. Le marché de la matière première paraît maintenant bien assaini et les prix semblent orientés vers la reprise.

Les valeurs de caoutchouc de plantation font bonne contenance et leur groupe, si atteint par la crise en 1913, sera probablement un des plus intéressants à suivre comme ayant des chances sérieuses de reprise au cours de 1914.

Les actions ordinaires Malacca s'immobilisent à 125, mais leur marché reste actif. Les actions privilégiées se retrouvent vers 120. Les actions Kuala Lumpur se traitent de 100 à 105 suivant les coupures.

La Financière des Caoutchoucs revient au contraire de 101 à 97; l'Eastern de 16.25 à 15.50; la Gula Kulumpung n'a pas varié à 29.

Les Etablissements Boinier et Burnet s'inscrivent à 179; la Société Commerciale du Caoutchouc à 175. Bien que l'on s'attende pour l'exercice qui prendra fin le 28 février, à une augmentation sensible des bénéfices qui avaient atteint 1.727.000 francs en 1912-1913, les actions ordinaires Etablissements Hutchinson sont depuis longtemps sans négociations, ainsi que les actions privilégiées qui ont seulement droit à un dividende de 60/0, soit 30 francs.

Parmi les valeurs de pétrole, Bakou se retrouve à 1.801 au lieu de 1858; Lianosoff accentue son recul de 650 à 600; Russian Oil se maintient à 46. Les

Pétroles de Grosny, après leur vif recul de la quinzaine précédente, manifestent de meilleures dispositions à 262, contre 2583 l'action privilégiée; l'action ordinaire s'échange à 2418 contre 2415, finalement, elles s'inscrivent à 2.590.

La *Columbia* a accentué sa reprise de 1920 à 2040, à l'annonce que les travaux de dégagement de la sonde Marenl étaient en bonne voie et que l'on pouvait extraire cinq wagons par jour. L'*Omnium* se maintient à 744 contre 740.

La *Spies* se négocie à 26 contre 25.50.

La *Franco Wyonning*, favorablement influencée par le développement de la production, est soutenue à 136 la privilégiée et 62 l'ordinaire.

Les actions *Soie de Tubize*, qu'ont stimulées les déclarations faites à l'Assemblée du 22 décembre, dont nous avons rendu compte la semaine dernière, sont en progrès à 160 contre 164 les privilégiées et 154 contre 148 les ordinaires.

Les *Etablissements Mestre et Blatgé* (accessoires pour automobiles) évoluent aux environs de 200. Une Assemblée extraordinaire est convoquée pour le 6 janvier à l'effet de vérifier les formalités concernant la récente augmentation de capital.

Les obligations *Municipality of Para Improvements* n'ont plus d'échanges depuis de nombreux mois. Le Conseil d'Administration annonce qu'il est obligé de suspendre le paiement des intérêts des obligations et qu'il est sur le point de faire arrêter momentanément les travaux de construction à Para. La Compagnie a rencontré de grandes difficultés qui ont occasionné des retards dans les travaux, de sorte qu'elle a dû demander une modification à sa concession. Quand, en 1912, cette modification fut accordée à la Compagnie elle espérait pouvoir procéder sans retard à l'achèvement de ses travaux, mais de nouvelles difficultés surgirent et la Compagnie entama des négociations avec la ville de Para, pour la vente de sa concession. Ces négociations ayant échoué, des pourparlers furent entamés avec l'Etat de Para qui, par suite de la crise financière, ne put donner suite au projet du rachat. En attendant une solution, le Conseil de la Compagnie a estimé préférable d'arrêter les travaux.

La *Lucette* est peu traitée à 84.

Les actions *Châtelet* sont en reprise : de 90 à 95 les actions de préférence et de 79 à 81 les actions ordinaires.

Les titres *Compagnie Occidentale de Madagascar* se sont assagis : ils sont plus calmes à 437 contre 450 l'action et 120 contre 126 la part. Alors que les premières analyses de sables noirs avaient, d'après une circulaire du Conseil d'Administration, « fait ressortir une moyenne supérieure à 40 grammes d'or au mètre cube », une analyse générale de contrôle ferait ressortir la teneur de ces sables à 79 grammes d'or au mètre cube.

Bons du Trésor Hellénique 6 0/0 1913-1918. — Un Emprunt trouvé.

En signalant il y a huit jours, en termes d'ailleurs favorables et comme l'opération la plus régulière du monde, le placement en France d'un emprunt hellénique en Bons 6 0/0, nous avions indiqué la Société Marseillaise comme l'établissement qui l'avait effectué. La Société Marseillaise s'en défend et nous adresse, à ce sujet, la lettre suivante :

Paris, le 27 décembre 1913.

Monsieur le Directeur du *Pour et le Contre*, à Paris.

Nous lisons dans votre honorable journal, portant la date du 28 décembre, que notre Société place en ce moment, à ses guichets, un emprunt hellénique de 50 millions de Bons du Trésor.

Nous nous empressons de vous informer qu'il doit y avoir confusion de votre part, notre Société n'ayant jamais patronné une émission de ce genre.

Veuillez agréer, etc.

L'Administrateur-Directeur.

Enregistrons purement et simplement, comme nous le donne la Société Marseillaise, ce désaveu de paternité, sans insister aucunement en ce qui la concerne, mais avec le regret de ne pouvoir aller plus loin dans la voie des rectifications. L'emprunt lui-même ne fait pas question : il est bien venu au monde, en France, et tel que nous l'avons présenté. Le prospectus qui lui tient lieu d'état civil est très précis et serait complet sans une lacune regrettable, mais unique : il est muet sur l'auteur de ses jours. Ce sera donc un emprunt trouvé, mais il n'en est pas moins viable.

Il a même on ne peut mieux réussi. On raconte seulement que l'accueil empressé qu'il trouva auprès de différents banquiers arrêta prématurément sa croissance et l'empêchèrent d'atteindre son plein développement de 50 millions. La première qui l'obtint — nous la désignerons par l'initiale Z afin d'éloigner le plus possible les investigations — n'eut pas la hardiesse de le prendre tout entier

et n'en assumait que 10 millions ferme, prétendant se réserver sur le reste une option. Mal lui en prit, et aussi de s'assurer, sous le manteau de la cheminée, plusieurs concours dont un très puissant : dès lors, tout le monde en voulut et le Gouvernement hellénique devint gourmand ; il contesta ou retira l'option. Il fit cependant une concession, mais ne délivra finalement que environ 33.000 titres, au lieu de 100.000, de sorte qu'il n'y en eut pas pour tout le monde. Et ce Bon 6 0/0 du Trésor hellénique est, à l'heure actuelle, absolument introuvable. Telle est du moins la légende qui, faite de mieux, peut tenir lieu d'histoire.

En somme, opération minime dont personne ne veut accepter le patronage dans la crainte de quelque chicane du côté parlementaire, mais à laquelle plusieurs banques ont cependant participé.

Bons du Trésor Chinois 3 0/0 or 1912.

On projette de placer en Belgique, cette fois nous ne dirons plus par les soins de quelle banque, un emprunt de la République Chinoise, de 15.781.250 francs, faisant partie d'un emprunt autorisé de 100 millions de piastres, en Bons du Trésor 8 0/0. Ces Bons sont de £ 9 ou 227 fr. 25 et rapportent par an 18 fr. 18 en or. Ils sont remboursables en cinq annuités égales, de 1914 à 1918, et garantis par l'impôt foncier.

La déclaration de ces titres au Timbre Français a été faite, croyons-nous, le 20 décembre dernier, afin de permettre leur circulation en France.

Nous n'enregistrons cette émission éventuelle qu'en raison de cette dernière circonstance qui nous paraît démontrer l'intention de repasser au public français aussitôt que faire se pourra, et peut être même dès maintenant par de secrètes infiltrations, le titre émis pour la forme à Anvers. Le Bon du Trésor de la République Chinoise ne nous paraît pas particulièrement désirable à un moment où s'offrent tant d'occasions de faire des placements à revenu élevé. D'une part, les données manquent pour apprécier la régularité avec laquelle peut se faire des maintenant l'encaissement des impôts par le nouveau Gouvernement chinois. En outre, ces Bons 8 0/0 doivent être émis au prix minimum de 99 0/0, ce qui enlève toute valeur à l'amortissement. Un intérêt de 8 0/0 ne nous paraît pas suffisant, sans nantissement, sans organisme de perception et sans moyen d'action auprès des administrations, pour courir le risque d'un prêt à un régime aussi nouvellement établi en Chine.

On nous écrit de Londres :

Londres, le 1^{er} janvier 1914.

Au commencement de la nouvelle année, il est d'usage d'examiner un peu les résultats obtenus pendant celle qui vient de s'écouler. Il y a beaucoup à apprendre dans cette revue et rien n'est plus intéressant que l'examen des tableaux montrant la baisse des cours pour les principales valeurs. Le « Bankers Magazine » traite ce sujet et montre, mois par mois, les variations de 387 valeurs différentes, divisées en 31 classes et représentant une valeur nominale de £ 3.425 millions. La dépréciation moyenne pour l'année est de 5.2 0/0 environ et, parmi ces différents groupes, il n'y en a que trois qui montrent une avance. Ces valeurs sont les actions des Compagnies d'assurances, en hausse de 6 1/2 0/0, celles des banques anglaises, avec une augmentation de 2 0/0, et celles des brasseries montrant sur l'année une avance de 1.8 0/0.

Huit Compagnies minières, comprises dans cette liste, accusent un recul de 26 0/0, et les quinze Compagnies africaines citées perdent environ 18 1/2 0/0. Les Chemins de fer coloniaux anglais fléchissent de 13 0/0, les télégraphes et téléphones 11 0/0, les Chemins de fer étrangers 11 0/0, les Compagnies de chemins de fer américains 10 1/2 0/0, les valeurs de charbon, fonte et acier 8 1/2 0/0 et celles des banques coloniales anglaises 1.3 0/0.

Les deux derniers groupes de la liste sont : les fonds anglais et indien et les emprunts des Gouvernements étrangers, malgré leur baisse de 4 0/0, se maintiennent au-dessus de la moyenne. Les obligations de chemins de fer américains montrent un recul de même importance.

La leçon à retirer de l'année financière qui vient de s'écouler est, tout d'abord, qu'il n'y a pas lieu de s'inquiéter d'une dépréciation qui est si générale. Le spéculateur peu au courant prend le parti le plus prudent en s'abstenant dans une telle période de recul. Si ses valeurs sont de la catégorie « gilt edged », il y a tout lieu de craindre qu'il n'augmente ses pertes en modifiant son placement. Le spéculateur professionnel à la fois habile et résolu peut, en se tenant

très au courant des divers marchés, éviter l'effet des reculs subits. Il arrive à changer ses positions lorsque le mouvement rétrograde semble se dessiner. Il peut parfois, par des manœuvres rapides, réaliser d'importants bénéfices en rentrant dans ses positions à des prix inférieurs.

L'effet immédiat d'un recul est un arrêt complet dans les affaires. Une des illusions les plus communes, parmi les spéculateurs peu hostiles aux changements est qu'il n'est pas prudent de réaliser des titres en baisse. De même, le spéculateur ne doit pas oublier que son revenu est basé sur le prix de vente de ses valeurs et non sur le rendement de celles qu'il achète.

Le marché de 1913 a été faible surtout à cause du manque de soutien apporté par l'élément spéculatif. Toutefois, certaines Compagnies d'Investment Trust, dirigées prudemment, ont été très actives : leur chiffre d'affaires étant de plus d'un quart de leur capital. Leurs efforts semblent avoir réussi car elles ont pu, pour la plupart, éviter les surprises du marché.

Le Mexique a été le point noir à l'horizon du monde financier et même, parmi les Compagnies susdites, il y en a plusieurs qui ont cruellement souffert des pertes faites dans ce compartiment. Les profits nets des National Rlys, of Mexico publiés hier, pour les six premiers mois, sont de nature à refroidir ceux qui ont tant de confiance dans les ressources de ce pays. On ne peut s'empêcher de penser que le protectorat d'une grande puissance est nécessaire à ce pays pour que ses affaires reprennent un cours normal. Il est de toute importance d'assurer la sauvegarde des intérêts étrangers qui sont très nombreux et importants.

Plusieurs spéculateurs français sont intéressés dans les mines de charbon de Kent. Le développement productif de cette entreprise semble être retardé par un système très compliqué de direction et d'organisation financière.

Les financiers de notre place trouvent que toutes ces manœuvres sont contraires à l'avenir de l'affaire. Par exemple, les actions de £ 1 de la Anglo-Westphalian Syndicate sont actuellement à £ 2, les actions de même valeur de East Kent Contract Co sont à £ 2 et celles de Kent Coal Concession à £ 21/8.

Par contre, la East Kent Colliery voit ses actions de 5/ traitées à 3/9 ; à 75 0/0 de leur valeur nominale. Cette dernière Compagnie extrait 1.400 tonnes par semaine et les ingénieurs espèrent que, dans trois mois, ce chiffre sera la production journalière. Il n'y a aucune difficulté à la vente du charbon de cette Compagnie et malgré les inondations anciennes de la mine, il y a tout lieu de croire que ces titres sont un placement satisfaisant.

Valeurs d'Assurances

Le marché des Valeurs d'Assurances a été cette semaine un peu plus calme mais il a conservé toute sa fermeté. L'année se termine assez bien pour toutes les branches d'opérations et l'on peut espérer voir les dividendes un peu relevés. Dans notre prochaine chronique nous ferons la comparaison des cours pendant les années 1911, 1912 et 1913 et nous pourrions alors porter une vue d'ensemble.

Dans les Compagnies Incendie, on escompte un relèvement du dividende plus important que dans les Compagnies Vie et Accidents, parce que les réserves un peu entamées par la plupart d'entre elles à la suite des mauvais résultats de 1911 seront tout à fait remises au point et l'excédent de bénéfices permettra d'augmenter le coupon. Aussi voyons-nous une certaine fermeté dans les cours. La *Confiance* se maintient à 590 ; la *Foncière*, après une nouvelle tentative de hausse est revenue à 1315 sa cote de la dernière semaine ; la *Nationale* reste aussi autour de 2150 ; *Urbaine* ne se modifie guère à 2450. Quant à l'*Union et Phénix Espagnol*, comme nous l'avions prévu, son à compte est cette année réduit à 9 pesetas au lieu de 11 l'année dernière ce qui a amené une nouvelle baisse de l'action à 357. Plus que jamais il faut des mesures énergiques pour ramener cette Compagnie, ou mieux sa succursale française, dans la voie normale et il est à espérer que le Conseil d'Administration ne faillira pas à sa tâche.

Parmi les Compagnies Vie, la situation est sans changements bien appréciable. La *France* se relève encore à 670 contre 655 ; la *Nationale* s'est traitée à 8000 très fermement ; le *Phénix* accentue encore sa hausse à 11150 ; le *Soleil* reste à 415 ; et l'*Urbaine (non libérée)* s'abaisse à 690 contre 710.

Quant aux Compagnies Accidents, les quelques Compagnies venues sur le marché ont manifesté une certaine lourdeur. La *Compagnie des Assurances Générales* descend encore à 428 contre 440 ; la *Foncière*

Transports, continue sa baisse à 435 contre 440 : la Providence qui s'est élevée trop rapidement revient à 2055 qui est peut-être déjà bien haut et l'Urbaine et Seine reste à 975 qui paraît un cours avantageux.

Voici les acomptes de dividendes sur l'exercice 1913 répartis jusqu'ici :

Union-Incendie, 20 fr. payable depuis le 26 décembre 1913 ;

Urbaine Vie (libérée), 19 fr. 20 payable depuis le 1^{er} janvier 1914 ;

Préservatrice, 20 fr. payable depuis le 1^{er} janvier 1914 ;

Nationale Incendie, 28 fr. 80 payable depuis le 1^{er} janvier 1914 ;

Générale Incendie, 60 fr. payable depuis le 10 janvier 1914 ;

Soleil Incendie, 50 fr. payable depuis le 1^{er} janvier 1914 ;

Aigle Incendie, 50 fr. payable depuis le 1^{er} janvier 1914.

Derniers cours nets pratiqués.

Incendie — Abeille 1.651 fr. ; Aigle 3.910 fr. ; Confiance 590 fr. ; Foncière 1.315 fr. ; France 1.022 fr. ; Générale 4.150 fr. ; Métropole 790 fr. ; Monde 355 fr. ; Nationale 2.150 fr. ; Nord 3.340 fr. ; Paternelle 2.990 fr. ; Phénix 3.080 fr. ; Providence 1.200 fr. ; Soleil 2.900 fr. ; Union 4.000 fr. ; Urbaine 2.450 fr. ; Union et Phénix Espagnol 357 fr.

Vie — Abeille 1.467 fr. ; Aigle 165 fr. ; Caisse Paternelle 196 fr. ; Confiance 175 fr. ; Conservateur 3.800 fr. ; Foncière 200 fr. ; France 670 fr. ; Générale 8.000 fr. ; Monde 230 fr. ; Nationale 8.000 fr. ; Nord 234 fr. ; Patrimoine 100 fr. ; Phénix 11.450 fr. ; Soleil 415 fr. ; Union 8.650 fr. ; Urbaine (libérée) 1.600 fr. ; Urbaine (non libérée) 690 fr.

Accidents — Abeille 1.700 fr. ; C^{ie} des Assurances Générales 428 fr. ; Patrimoine 580 fr. ; Préservatrice 2.780 fr. ; Prévoyance 660 fr. ; Providence 2.055 fr. ; Secours 325 fr. ; Soleil-Sécurité-Générale 480 fr. ; Urbaine et Seine 975 fr. ; Foncière-Transports 435 fr.

Grêle et Divers — Abeille 471 fr. ; Confiance 200 fr. ; Réunion Française 281 fr.

Chronique du Centre

Lyon, le 31 décembre 1913.

MÉTALLURGIE. — En comparant les cours de ce jour avec ceux cotés le 31 décembre 1912, nous constatons un recul général de la cote, à de rares exceptions près. Dans le groupe sidérurgique il est sensible, surtout sur les grosses valeurs :

	31 déc. 1912	31 déc. 1913
Marine-Homécourt.....	1925	1740
Acieries de Firminy.....	1565	1320
Creusot.....	2075	2032
Franch-Comté.....	198	179
Société Horn et Buire.....	201	193
Acieries de Saint-Etienne.....	1451	1490

Les mêmes remarques peuvent s'appliquer aux valeurs d'aluminium.

	31 déc. 1912	31 déc. 1913
Froges.....	1890	1798
Péchiney.....	1548	1144
Le Giffre.....	1045	1046
Keller-Leleux.....	615	688

Dans le premier groupe ne nous relevons de plus-value que sur les *Acieries de Saint-Etienne* et dans le second que sur *Keller-Leleux*. Il est vrai qu'il y a lieu de tenir compte des augmentations de capital qui ont eu lieu sur les *Acieries de Firminy* et sur *Péchiney*. Nous avons précédemment énuméré les facteurs de dépression qui ont influencé la cote et nous estimons que, toutes choses égales d'ailleurs, ses actions des Sociétés électro-métallurgiques sont susceptibles d'un relèvement plus rapide que les titres sidérurgiques, par suite de la vulgarisation chaque jour croissante du métal léger et de l'entente entre les producteurs. On annonce que pour la *Société de Neuhausen* l'exercice 1913 constituera un record, tant pour la production que pour les bénéfices réalisés. Toutefois, il est peu probable que le dernier dividende (20 0/0) soit majoré, le surplus allant probablement à la réserve pour la libération des actions.

Dans le compartiment des moteurs d'aviation, le *Moteur Gnome* gagne environ 200 fr. d'une année à l'autre, passant de 2618 à 2824, tandis que le *Moteur Burtat* a fléchi de 157 à 38 et le *Laviator* de 47 à 16. Un des groupes les plus déprimés a été incontestablement celui des automobiles.

	Décembre 1912	Décembre 1913
Brasier.....	145	92 »
Pilain.....	294	96 »
Th. Schneider.....	184	76 50
Rochet-Schneider.....	775	602 50

Bulletin comparatif des recettes des Chemins de fer locaux et Tramways.

Du 17 au 23 décembre 1913 (51^e semaine).

LIGNES	RECETTES de la semaine		DIFFÉRENCE en faveur de		RECETTES à partir du 1 ^{er} janvier		DIFFÉRENCE en faveur de	
	1913	1912	1913	1912	1913	1912	1913	1912
Lignes de la C ^{ie} des Omnibus et								
Tramways de Lyon.....	230.174 70	214.661 65	13.510 05	» »	13.078.424 75	12.317.646 60	760.478 15	» »
Tramways de Lyon à Neuville..	3.582 40	3.277 50	304 90	» »	310.120 50	289.631 45	20.489 35	» »
— Lyon-Cr.-Rousse à Caluire..	2.028 15	1.948 25	77 50	» »	158.001 80	150.472 45	7.529 35	» »
Funiculaire de Lyon (r. Terme)								
à la Croix-Rousse.....	4.520 50	4.725 70	» »	205 20	242.228 60	245.699 20	» »	3.470 60
Funic. de Lyon Croix-Paquet...	5.006 20	4.928 70	77 50	» »	200.906 35	269.451 »	1.455 35	» »

Nous lisons cependant, dans la Circulaire Renault que les exportations françaises d'automobiles pour les dix premiers mois de 1913, ont été de 191.476.200 francs contre 173.546 fr. pour la période correspondante de 1912. La persistance des plus-values dans une année qui n'est pas favorable aux industries de luxe, atteste donc une industrie vigoureuse.

En présence du développement économique et industriel de la Russie on ne peut admettre que l'excès de la spéculation sur certaines valeurs pour expliquer la baisse qui les a frappées. Sans pouvoir, toutefois, conserver leurs plus hauts cours de l'année, celles qui se négocient sur notre marché, se présentent en clôture avec des plus-values appréciables. Si nous en exceptons les *Usines Franco-Russes* qui ont perdu, sans raison plausible, une centaine de francs, passent de 838 à 728 ; les parts *Kama* sont en avance fort marquée, la grosse part de 1314 à 1360 et surtout la petite part de 237 à 484. Quant à la *Huta-Bankowa* qui a procédé récemment à une augmentation de son capital, elle a passé de 2260 à 1960.

CHARBONNAGES. — Les valeurs houillères de la région ont été également fort éprouvées au cours de l'année 1913, et malgré la hausse des prix du combustible qu'on annonce pour l'année prochaine, il ne faut pas s'attendre, croyons-nous, à une reprise prochaine de ce groupe par suite des nouveaux impôts de l'aggravation des lois ouvrières et de la raréfaction de la main-d'œuvre.

	31 déc. 1912	31 déc. 1913
Blanzy.....	804	683
La Loire.....	264	236
Montrambert.....	750	633
La Péronnière.....	608	450
Saint-Etienne.....	483	447

Parmi les charbonnages russes les actions ordinaires *Krinka-Bérestow* se sont maintenues au prix de 140 environ, mais les privilégiées ont passé de 200 à 24, sur la probabilité d'un dividende pour l'exercice en cours qui serait enfin réparti à ces dernières. La part *Dombrowa* (Pologne) a gagné une centaine de francs, de 1515 à 1645 son dividende ayant été porté de 65 fr. à 75 fr.

MINES MÉTALLIQUES. — La baisse a été générale dans tout ce compartiment, sauf pour les actions et les parts *Suberbie* que nous retrouvons respectivement à 437 et à 120 contre 36 (action ancienne) et part 8.

	31 déc. 1912	31 déc. 1913
Congo Français.....action.	281 »	125 »
— part.	570 »	210 »
Minière de l'Orb.....	231 »	164 »
Caucase.....	440 »	410 50
Bandama.....	109 »	46 »
Bormette privilégiée.....	83 50	49 »

VALEURS DIVERSES. — Il y a lieu ici de départager les valeurs de portefeuille de celles où la spéculation locale capitalisait l'avenir. Les premières, en effet, ont à peine varié ou ont même progressé, tandis qu'une dépression profonde atteint toutes les autres.

	31 déc. 1912	31 déc. 1913
Gaz de Lyon.....	745	742
Compagnie O. T. L.....	612	679
Grand-Bazar de Lyon.....	1620	1700
Grands Magasins des Cordeliers..	580	671
Cellulose Planchon.....	113	90
Phonographes.....	200	165
Dynamite russe (actions).....	126	110
— (parts).....	80	107
Usines du Rhône (actions ord.)..	2735	2150
— (priorités).....	700	550
Bergougnan.....	1680	1443
Alcools de l'Ardèche.....	79 50	30
Aéroplane Borel.....	117	31
Aéroplanes Saulnier.....	95	29
Casinos de Nice (actions).....	626	635
— (parts).....	94	97
Ecole d'Aviation.....	128	25

Il faut tenir compte pour les cours de l'action *Bergougnan* de l'augmentation de capital réalisée pen-

dant l'année. Son prix actuel nous semble, toutefois, exagérément déprécié en regard du développement industriel de la Société et de son revenu de 75 francs susceptible d'accroissement.

La vogue n'est plus, d'ailleurs, aux valeurs industrielles, mais nous estimons qu'à la faveur de l'Exposition Internationale et Urbaine de Lyon qui va s'ouvrir en mai 1914, certaines affaires locales peuvent devenir intéressantes pour la clientèle et, en particulier, celles de transports et d'alimentation ainsi que les grands magasins de notre ville.

Chronique du Nord

Lille, le 31 décembre 1913.

Malgré les jours de fêtes, la Bourse a repris un peu et nous enregistrons quelques plus-values assez notables.

Nous avons eu déjà l'occasion d'appeler l'attention sur les centrales des Compagnies houillères. Voici comment s'exprime dans son rapport annuel l'ingénieur en chef des mines.

Les centrales importantes donnent une grande économie dans les frais de production de l'énergie ; des forces mal utilisées ou non utilisées peuvent trouver leur emploi avec les gaz de fours à coke et les vapeurs d'échappement. Les centrales des mines sont aussi admirablement placées pour produire l'énergie à bon compte et la répandre dans la région, en assurant le service des mines aux heures où la demande du dehors est la moins active ; ce qui permet une utilisation très complète des installations. La Société Electrique du Nord, filiale des mines de Lens, la Société Artésienne d'éclairage et de distribution, filiale des mines de Béthune, et la Société Béthunoise, filiale des mines de Bruay, ont commencé à réaliser cette conception ; ces Sociétés se sont entendues pour se partager le champ d'action possible, et le courant qu'elles produisent et qui peut ou pourra être élevé à 45.000 volts va bientôt se distribuer dans le Pas-de-Calais, le Nord et jusque dans l'Aisne et la Somme.

Ce qui précède corrobore exactement ce que nous avons déjà dit. L'appoint que cette énergie représente pour les Compagnies intéressées est un facteur dont il faut tenir compte pour apprécier celles-ci.

La part d'*Albi* apparaît à 402.
Anche repart en avant à 2866 gagnant 35 points.
Anzin, qui en dernier lieu s'était inscrit à 8007, gagnait ainsi 7 points, mais aujourd'hui il ne paraît pas au tableau.

Bully-Grenay à 6225 fait un bond de 100 points le cinquantième reprend aussi confiance à 124.75 ; ceci permet de voir l'allure que prendra le marché de cette valeur quand les ordres reviendront plus nombreux.

Bruay s'inscrit à 1425. et le dixième à parité à 142.50, c'est un gain respectif de 25 25 et de 2 points et demi.

Carvin s'effrite au contraire de 4 points à 800.

Courrières a été bien travaillé pendant la quinzaine écoulée, il est parti de 4860 pour atteindre 4940, mais en clôture il est ramené à 4879, n'ayant plus qu'une plus-value de 19 points. On détache aussi aujourd'hui un coupon brut de 32 fr. 50.

Douchy avait repris 15 points en dernier lieu, mais aujourd'hui il ne s'inscrit pas à la cote et on détache un coupon brut de 15 francs.

Dourges reprend une avance de 9 points à 469.

10^e Drocourt perd 9 points à 720.

Escarpelle détache aujourd'hui un coupon net de 25 fr. ; nous l'avions laissé à 741 ; monté à 774, il arrive en clôture à 752.

Ferfay répète le cours de 270. Le projet d'échange d'une partie de concession a été approuvé à l'unanimité, lors de la dernière Assemblée générale. Les actionnaires de La Clarence auront à se prononcer à leur tour le 15 janvier à Paris. Puis il faudra obtenir l'autorisation de l'Etat. Ferfay abandonne à La Clarence 38 hectares qui sont proches des puits 1 et 2 de cette Compagnie. La Clarence abandonne de son

côté 105 hectares qui permettent à Ferfay d'avoir une exploitation plus rémunératrice à la fosse n° 4.

Flines est inchangé à 67.

Lens monte de 25 points à 1515; le 10° à 152.50.

Liévin gagnait en dernier lieu 35 points à 4240, mais aujourd'hui il est inchangé; la coupure gagne aussi un point et demi à 142.50.

Ligny est en baisse de 9 points à 621.

Marles 30 0/0 est en hausse de 47 points à 3170; *Marles 70 0/0*, détachera demain un coupon brut de 41 fr. 42: de 4653 il passe à 4696 et le 20° a un gain de 3 points à 237.

Meurchin est plus faible que précédemment et ramené de 9 points en arrière à 2221.

Vendin passe de 87.25 à 89.75.

Vicogne enregistre une plus-value de 11 points à 1693 et le 10° cote 171.75.

Aux diverses, nous notons: *Denain-Anzin* à 2375, en plus-value; *Fives-Lille* à 1015, gagnant 7 points; *Senelle-Maubeuge* à 1059, diminué d'un point; *Karpates* à 2693, *Dombrowa* à 1100; *Chantiers de France* à 545.

Chronique de Bruxelles

Bruxelles, le 31 décembre 1913.

Plus près encore du nouvel an qu'il y a huit jours, nous ne nous plongeons que davantage dans l'abandon. La chose est tellement naturelle, du reste, qu'il est bien superflu d'épiloguer là-dessus.

SIDÉRURGIE. — Nous ne nous attarderons pas non plus sur les quelques réalisations qui se poursuivent en sidérurgie; nos laminoirs, comme nos ateliers de construction, crient famine au point qu'il est même étonnant que les ventes ne se généralisent pas: nous voyons, au contraire, des amateurs se porter sur *Bonehill* à 180, la *Fabrique de fer* à 1215, le *Hainaut* à 170, *Ougrée* à 155, la jouissance *Constructions Electriques* à 200, la capital *Brugnoise* à 297.50, les *Forges de Gilly* à 133, les *Usines Raghen* à 77.50: mentionnons à part les *Toleries Delloye-Mathieu* qui passent à 262.50 et 137.50.

Du côté russe, la fermeté l'emporte en ce qui concerne la *Russo-Belge* et la *Dniéproviennne* et *Kolonna*, sinon les *Olkovia*. Au contraire, les charbonnages russes laissent à désirer: *Abmaznaia* 102.75, *Makeevka* 227.

D'après le projet de bilan des *Ateliers Lyonnais* (wagons et automobiles), l'année a encore été blanche avec un chiffre d'affaires de 4.931.000 fr. contre 4.463.000 fr.; le bénéfice accusé n'atteint pas 10.000 fr. Les *Ateliers de la Bielme* ont décidé la transformation du capital annoncée: remplacement des 2.000 actions privilégiées par 10.000 actions ordinaires; création de 4.000 autres actions ordinaires.

CHARBONNAGES. — Nous avons caractérisé la situation commerciale des charbons; elle se ressent de la raréfaction du travail en sidérurgie surtout; elle se ressent d'autre part, du côté des charbons domestiques, de la tardivité de cet hiver qui paraît, il est vrai, voudrait prendre sa revanche.

Quoiqu'il en soit, ce coin du marché des titres n'est pas aussi délaissé qu'il pourrait paraître et l'on y trouve, malgré tout, des amateurs pour diverses devises, de préférence carolorégiennes; *Amercaeur*, *Anderlues*, le *Carabinier*, les *Charbonnages Belges*, *Falissolle*, le *Grand-Mambourg*, *Ormont*, le *Petit-Try*.

Si nous nous reportons à une autre date, les ravages sont appréciables et ce ne sont pas les moins atteintes. On trouve parmi les plus fortes régressions *Amercaeur*, le *Bois d'Avroy*, *Bonne-Espérance*, *Batterie*, les *Charbonnages Belges*, la *Concorde Gosson-Lagasse*, le *Gouffre*, *Hornu et Wasmès*, le *Levant du Flénu*, *Mariemont*, le *Nord de Charleroi*, les *Produits*, les *Réunis*, c'est-à-dire le dessus janvier.

Il y aura là des rectifications à faire plus tard, quand les affaires feront mine de reprendre. L'heure n'est pas venue, toutefois, à moins que janvier nous réserve des surprises.

VALEURS DIVERSES. — Les zincifères sont plus résistantes que les glacières et les verreries où il n'y a, à vrai dire, qu'un peu de laisser-aller en *Auvelais* à 1910, ordinaire *Floreffe* à 305, privilégiée *Jumet* à 400.

Les coloniales tentent de réagir contre leur défaillance; mais il y a encore bien des brèches à réparer avant que le rempart de la spéculation fasse bonne figure. La *Campin* fondateur était à 765 voici un an (nous la retrouvons à 617.50); l'ordinaire *Katanga* cotait 2690 (elle est à 2150); l'ordinaire *Haut-Congo* 845 (440); la part *Kasai* 119 (70); l'*Union Minière* 603 (elle s'est remise en partie, à 665, de ses déboires plus anciens).

Il y a eu là bien des pertes dues au caoutchouc et que les recherches minières, malgré les tentatives

d'exploitation... boursière, n'ont pas réussi à combler; elles ont jeté sur le groupe un profond discrédit et il faudra autre chose que des mirages cuprifères, aurifères ou carbonifères pour y remédier.

Les pétrolières subissent, elles aussi, les effets d'une réaction que l'on s'efforce d'enrayer; malgré cela, la privilégiée *Grosnvi*, qui est chef de file, est encore à 2300, venant de 1500 l'an dernier.

Les *Ciments de Cronfesi*, avec leur solde bénéficiaire de 75.253 fr., porté aux amortissements, laisseront leurs actionnaires sans rémunération. Aux *Tramways de Rotterdam*, les dividendes seront aisément maintenus. La première Assemblée de *Massei et Maaziz*, appelée à examiner un projet de liquidation, ne s'est pas trouvée en nombre.

Nouvelles et Informations

SOCIÉTÉ LA CAPITALISATION

Le tribunal de Reims a rendu, le 18 décembre dernier, un jugement très intéressant pour les Sociétés de capitalisation: on sait que ces Sociétés, qui ont pris une grande extension depuis la loi du 19 décembre 1907, délivrent des bons ou contrats ayant pour objet, moyennant des versements, généralement mensuels, de 1 à 5 fr., la constitution d'un capital payable à une échéance déterminée ou par anticipation à la suite de tirages.

La Société La Capitalisation, dont les bons d'épargne avaient été assimilés par le fisc à ces obligations, avait introduit en 1905 une instance contre l'Administration de l'Enregistrement, à raison des droits de timbre et de transmission auxquels ses titres étaient assujettis; par jugement du 19 novembre 1907, le tribunal civil de la Seine avait débouté La Capitalisation de sa demande, mais un arrêt du 7 mai 1912 de la Cour de Cassation avait cassé ce jugement et ordonné le renvoi de l'affaire devant le tribunal de Reims qui vient de décider en dernier ressort que les bons d'épargne, uniquement créés en vue de la constitution de capitaux et n'ayant pas le caractère d'obligations ou de titres d'emprunt, ne sont passibles que du droit de timbre de 0.05 0/0 à l'exclusion du droit de timbre de 1 0/0 et de la taxe de transmission dont ils ont été frappés jusqu'ici.

L'EMPRUNT DE LA VILLE DE PARIS

La Chambre et ensuite le Sénat ont voté, sur la proposition du Gouvernement, un projet de loi qui porte de 3 fr. 80 0/0 à 4 fr. 20 0/0 (intérêts, lots et primes de remboursement compris), le taux maximum de l'emprunt de 200 millions que la Ville de Paris a été autorisée à contracter par la loi du 13 juillet 1912 en vue de permettre la construction, l'acquisition ou l'assainissement d'habitations à bon marché.

LE BUDGET OTTOMAN POUR 1914-15.

Le budget ottoman, pour l'exercice commençant en mars 1914, comporterait 27.334.300 liv. tq. de recettes et 32.740.000 liv. tq. de dépenses, faisant ressortir un déficit de 5.506.000 liv. tq.

Toutes les puissances, sauf la Russie et les Etats-Unis, ont autorisé la Turquie à élever de 10 à 15 0/0 ses droits de douanes; si cette mesure peut être appliquée, elle produira une augmentation de recettes de 2 millions de liv. tq., ce qui réduirait le déficit à 3.506.000 liv. tq. En outre, la Porte espère que les Etats balkaniques prendront à leur charge les parties de la Dette Ottomane représentées par les territoires qu'ils ont conquis, sous forme d'une annuité d'environ 1.250.000 liv. tq. On espère donc que le projet de budget qui sera soumis d'ici deux mois au Parlement ne comportera pas un déficit supérieur à 2.500.000 liv. tq.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR DU BRÉSIL.

Voici, d'après le *Brésil Economique*, comment se présente le commerce extérieur du Brésil, pour les dix premiers mois de l'année en cours et des deux années précédentes en francs:

	Importations	Exportations	Excédent des exportations
	(En mille francs.)		
1911.....	1.078.366	1.397.919	+ 319.553
1912.....	1.284.641	1.469.979	+ 185.318
1913.....	1.394.440	1.269.148	- 125.292

Il ressort de ce tableau, que la balance commerciale, de favorable qu'elle était en 1911 et 1912, est devenue déficitaire.

Les exportations des neuf principaux articles du Brésil présentent en quantité les différences suivantes pour la période terminée (1^{er} janvier-31 octobre).

	1912	1913	Différence en valeur
Coton...kgr.	10.661.495	27.334.452	+Fr. 24.474.170
Sucre.....	4.692.604	5.339.437	+ 270.000
Caoutchouc	34.624.712	30.366.997	- 109.600.000
Cacao.....	21.183.370	21.733.608	+ 2.910.000
Café,sacs de 60 kilogr.	9.204.267	9.755.239	- 128.267.000

Girs.....	32.194.050	31.607.039	+ 5.770.000
Tabac.....	23.290.286	27.173.671	+ 4.460.000
Maté.....	48.821.988	54.133.331	+ 9.350.400
Peaux.....	2.778.626	2.765.763	- 56.300

Les plus gros écarts, en moins, que présente ce tableau, proviennent des deux articles les plus importants de l'exportation brésilienne, savoir: le café et le caoutchouc. Ainsi s'explique la crise économique traverse le Brésil. L'infériorité constatée en 1913 est due à la baisse des prix de ces deux produits beaucoup plus qu'à une diminution des quantités exportées. Le prix moyen des cafés, qui était de 58.256 reis en 1912, ne ressort plus en 1913, qu'à 47.077 reis.

Quant à celui du caoutchouc, il est tombé d'une année à l'autre, de 5.59 reis à 4.401 reis.

Le mouvement des espèces métalliques et billets de banque étrangers présente, pour la période ci-dessus considérée, les proportions que voici:

	1911	1912	1913
Importations.	180.632.000	76.221.000	30.991.000
Exportations.	60.684.000	36.046.000	143.770.000
	+ 119.948.000	+ 40.175.000	- 112.779.000

Le déficit de la balance monétaire est ainsi de près de 113 millions, alors que 1912 présentait un excédent de 40 millions de francs et 1911 un excédent de 120 millions.

LA CRISE FINANCIÈRE DANS L'INDE ANGLAISE

Nous avons signalé, dans un précédent numéro, les faillites de banques indigènes qui se sont produites dans l'Inde. Quatre banques dans le Pundjab et la Credit Bank of India, à Bombay, ont subi des retraits de dépôts qui les ont contraintes à fermer leurs guichets. Depuis lors, d'autres banques ont dû suspendre leurs opérations, entre autres la Specie Bank, au capital de £ 1 million, libéré de moitié, qui avait une succursale à Londres. Son directeur, M. Chunilal Suraya, financier connu pour sa hardiesse, est mort subitement. D'après l'enquête faite par le liquidateur de cet établissement, de graves charges pesaient sur le Conseil. La Specie Bank aurait perdu plus d'un demi million sterling à la suite de spéculations sur l'argent fin. Ces sinistres rendent urgente une modification de la législation de la charte des banques indiennes. Les scandales récents ont démontré, en effet, que beaucoup de ces établissements étaient mal administrés et se livraient à de gigantesques spéculations incompatibles avec les opérations ordinaires des banques.

A la suite de ces sinistres, non seulement le prix de l'argent a baissé, mais aussi le commerce des perles est complètement désemparé.

Les conséquences de ces sinistres financiers n'ont pas tardé à se faire sentir en Angleterre: l'industrie du coton manufacturé dans le Lancashire, dont l'Inde est le grand débouché, a déjà pâti et pâira davantage l'année prochaine de cette crise.

Bibliographie

Vade-Mecum des Bourses de Bâle, Zurich, Genève 1913-14, par Ernest de Saugy. Publié par la Société de Crédit Suisse à Zurich.

Cet ouvrage, qui en est à sa 3^e édition, contient sous un format élégant des notes succintes, mais très précises concernant la plupart des titres qui se traitent sur les trois grandes places helvétiques: Bâle, Zurich, Genève. Ces renseignements sont suffisants pour permettre d'apprécier le degré de sécurité de ces titres comme placement. On y trouvera résumés les budgets des cantons et villes suisses, les chiffres importants du bilan arrêté au 31 décembre 1912 et des comptes de Profits et Pertes de 1912 des principales Sociétés par actions, la série de leurs dividendes et les cours extrêmes des cinq dernières années.

Au début de ce travail, figure un extrait des règlements et usances des Bourses de Bâle, Genève et Zurich, ainsi qu'un aperçu des finances de la Confédération Suisse.

Un premier Vade-Mecum avait déjà été publié en 1907-08; il ne contenait que 192 pages; celui-ci en contient 296. Il est indispensable non seulement aux banquiers et professionnels, mais aussi aux capitalistes qui s'intéressent aux valeurs industrielles.

Faillites et Liquidations

Société pour la Location de Matériel de Chemin de fer (en liquidation). — Capital 2 millions de francs. Un jugement du Tribunal de Commerce de la Seine, en date du 23 décembre, a déclaré la faillite de cette Société. M. Pruvost, syndic, 5, rue de l'ancienne-Comédie.

Banque Française Commerciale et Agricole d'Egypte. — Troisième répartition de 10 fr. par action, mise en paiement actuellement à Paris, 68, rue de la Chaussée d'Antin, chez les fils de Bernard-Merzbach.

Le Directeur-Gérant: H. DE SAINT-ALBIN.

IMPRIMERIE CHAIX, RUE BERGERE, 20, PARIS. — (Ancr. Lorrain.)