

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

à partir du 1^{er} de chaque mois
 France et Algérie : Un an... 25 fr.
 — Six mois... 14 fr.
 Étranger U.-P.) : Un an... 32 fr.
 — Six mois... 18 fr.

Parissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

INSERTIONS

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

TELEPHONE : Central 46-61

N° 1333. — 52^e volume (12) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^t) || Vendredi 21 Septembre 1917

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille	escompte	Avances s' valeurs mobilières		
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739			3 1/2
1917 6 septemb.	5.314	260	20.857	2.664	1.728	1.132			5
1917 13 septemb.	5.316	260	20.837	2.629	1.713	1.119			5
1917 20 septemb.	5.318	260	20.956	2.723	1.735	1.112			5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63			4
1917 23 août...	3.004	115	11.223	7.344	13.834	15			5
1917 31 août...	3.004	120	11.671	7.363	14.206	13			5
1917 7 septemb.	3.005	126	11.792	6.863	13.751	12			5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet...	1.004		733	1.055	841				3
1917 30 août...	1.358		1.010	3.277	2.637				5
1917 6 septemb.	1.357		1.017	3.125	2.443				5
1917 13 septemb.	1.356		1.013	3.034	2.304				5
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet...	110		219	24	94	15			6
1917 30 juin...	276		426	100	77	20			5
1917 31 juillet...	273		405	137	66	18			5
1917 31 août...	272		402	161	58	19			5
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170			4 1/2
1917 1 septemb.	1.834	741	2.606	935	424	390			4 1/2
1917 8 septemb.	1.863	734	2.632	947	421	409			4 1/2
1917 15 septemb.	1.883	734	2.632	952	421	409			4 1/2
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1917 11 août...	1.379	15	1.618	133	97	157			4 1/2
1917 18 août...	1.379	15	1.614	133	83	155			4 1/2
1917 25 août...	1.379	16	1.610	144	84	157			4 1/2
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115			5 1/2
1917 31 juillet...	835	65	4.595	939	611	306			5
1917 10 août...	835	65	4.633	899	594	341			5
1917 20 août...	835	66	4.563	920	635	308			5
ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47			5 1/2
1917 14 janvier...	493	0	1.485	178	210	58			5
1917 21 janvier...	493	0	1.501	209	210	58			5
1917 28 janvier...	493	0	1.514	205	211	58			5
RUSSIE — Banque de l'Etat									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5 1/2
1917 21 juillet...	3.950	337	34.814	5.928	28.801	1.139			6
1917 29 juillet...	3.943	336	35.542	6.167	30.088	3.973			6
1917 5 août...	3.448	331	37.078	6.170	31.939	4.070			6
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41			5 1/2
1917 31 mai...	284	6	607	174	334	70			5 1/2
1917 30 juin...	284	5	652	162	290				5 1/2
1917 31 juillet...	288	5	619	205	327	83			5 1/2
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	20			3 1/2
1917 23 août...	343	54	508	137	183	39			4 1/2
1917 31 août...	343	53	538	117	189	44			4 1/2
1917 7 septemb.	343	54	534	132	189	54			4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	22 août 1917	29 août 1917	5 sept. 1917	12 sept. 1917	19 sept. 1917
Londres.....	25.224	25.17 1/2	27.155	27.155	27.155	27.155	27.155
New-York.....	518.25	516	570	570	570	570	570
Espagne.....	500	482.75	649	643	652	644	653
Hollande.....	208.30	207.56	242	242.50	244	244	244.50
Italie.....	100	99.62	77.50	77.60	76	74.50	75
Pétrograd.....	266.67	263	118.50	116.50	96	82	99.50
Suède.....	138.89	138.25	192	194	195	194.50	196
Suisse.....	100	100.03	130	125	120.50	126	123
Canada.....	518.25						

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

Unités	16 juillet 1914	22 août 1917	29 août 1917	5 sept. 1917	12 sept. 1917	19 sept. 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	107.66	107.66	107.66	107.66
New-York.....	» dol.	99.56	109.99	109.99	109.99	109.99
Espagne.....	» pes.	96.55	129.80	128.60	130.40	128.80
Hollande.....	» flor.	99.64	116.17	116.41	117.13	117.13
Italie.....	» lire.	99.62	77.50	77.50	76	74.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	43.4375	43.6875	36	30.75
Suède.....	» cour.	99.46	138.24	139.68	140.40	140.04
Suisse.....	» fr.	100.03	130	125	120.50	126
Canada.....	» dol.					

Changes de Londres sur : (chèques)

	Pair	16 juillet 1914	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917
Paris.....	25.224	25.18 1/2	27.495	27.475	27.485	27.525	27.555
New-York.....	4.86 3/4	4.871	4.76 3/4	4.76 3/4	4.76 3/4	4.76 3/4	4.76 3/4
Espagne.....	25.22	25.90	21.10	21.33	21.43	21.17	21.18
Hollande.....	12.109	12.125	11.365	11.335	11.345	11.315	11.315
Italie.....	25.22	25.268	35.35	36.505	36.55	37	36.35
Pétrograd.....	94.58	95.80	225 1/2	250	267 1/2	360	286 1/2
Portugal.....	53.28	46.19	32	32	32	32	32
Scandinavie...	18.15	18.24	14.29	14.29	14.13	14.17	14.10
Suisse.....	25.22	25.18	20.97	21.875	22.825	22.25	22.43

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

Unités	16 juillet 1914	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917
Paris.....	100 fr.	100.14	91.73	91.805	91.77	91.64
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	119.53	118.24	117.69	119.14
Hollande.....	» flor.	99.87	106.53	106.82	106.72	107.00
Italie.....	» lire.	99.82	71.35	71.04	69.00	68.17
Pétrograd.....	» rou.	98.77	41.94	37.83	35.35	26.27
Portugal.....	» mil.	86.69	60.06	60.06	60.06	60.06
Scandinavie...	» cou.	100.85	127.08	127.70	128.52	128.15
Suisse.....	» fr.	100.17	120.27	115.30	110.50	113.36

C'est le rouble qui, cette semaine, a eu les honneurs de l'attention. Le 12 septembre, on pouvait croire sa situation désespérée. A Paris, quelques transactions s'étaient faites aux environs de 82 centimes, mais la plus grosse partie des offres restait en suspens. A Londres et à New-York, le recul a été beaucoup plus accentué. Le versement Pétrograd a fléchi, sur la première de ces deux places, jusqu'à 430 Rb. pour 10 livres sterling, ce qui correspond à une parité de 64 centimes. Dès le lendemain, on pouvait constater une brusque réaction et, en quatre séances, le rouble a regagné, sur notre marché, le cours rond de 1 fr. Mercredi, il clôtura à 0,99 1/2. Les télégrammes annoncent bien que l'ambassadeur de Russie au Japon a signé l'accord relatif à un nouvel emprunt russe de 105 millions de roubles, qui serait lancé

par la Banque d'Etat japonaise; mais ce n'est pas cette nouvelle qui a été la cause principale de la reprise du rouble. Celle-ci est faite à peu près uniquement de l'espoir que la situation s'arrange chez nos alliés. Le franc suisse reste assez capricieux dans ses évolutions. De 1,26 le 12 septembre, il a brusquement fléchi à 1,21 1/2 et 1,21 les 13 et 14; lundi, il débute à 1,22 1/2 et, finalement, il clôture à 1,23, plutôt offert pour compte suisse. Jusqu'ici, aucun fait nouveau n'explique ces variations. Les négociations se poursuivent en vue de la conclusion d'un accord financier avec la Confédération. Le change espagnol a regagné près de 10 points dans la semaine et la piastre clôture, le 19, à 6,53, contre 6,44 le mercredi précédent. Les devises scandinaves sont toujours très fermes, la Suède à 1,96, contre 1,94 1/2; la Norvège à 1,80, contre 1,78, et le Danemark, à 1,79, est plus régulièrement traité.

Après une période de déséquilibre, qui n'a guère duré que deux ou trois semaines, notre change sur Londres et sur New-York a retrouvé une allure plus régulière. Il n'y a plus maintenant entre les cours de la livre sterling et ceux du dollar, sur le marché libre, ces disparités anormales qu'on remarquait il y a quelque temps. Le chèque sur Londres se négocie aux environs de 27,55 et le câble transfert sur New-York se traite entre 5,78 et 5,78 1/2. Peu à peu les intermédiaires adoptent leurs affaires au régime que le ministre des Finances leur a demandé d'appliquer et qui, somme toute, n'est pas une entrave sérieuse aux opérations légitimes. Nous l'avons dit dès le premier jour. Au lendemain de la publication de la circulaire adressée aux banques par la Direction du mouvement général des fonds, nous exprimions notre surprise dans notre chronique du 17 août — de l'émotion qu'elle paraissait avoir créée: « La circulaire ministérielle, écrivions-nous, se borne à attirer l'attention sur la nécessité de subordonner à l'intérêt général toutes les opérations de change. Elle n'en proscriit aucune ayant pour objet d'assurer le paiement d'une importation de marchandises en France ou d'éteindre une dette civile ou commerciale envers l'étranger. Ce qu'elle tend à empêcher, ce sont les exportations de capitaux ainsi que les spéculations consistant en achats de change en vue d'une revente ultérieure avec bénéfice ».

Le Journal des Débats, qui ne saurait être suspect de tendresse pour les mesures interventionnistes, a fait à peu près la même remarque dans sa dernière Semaine financière: « Nous sommes en mesure d'affirmer, écrit notre confrère, que les gens qui ont cru ou qui ont voulu voir dans la lettre du ministre une interdiction de faire des opérations considérées jusqu'ici comme licites en ont complètement dénaturé le sens. Cette lettre, comme il est facile de s'en rendre compte en la lisant attentivement et de bonne foi, n'a rien innové. Elle se borne à rappeler les principes généraux dont les banquiers et les intermédiaires ont toujours dû nous écrire, nous, auraient toujours dû — s'inspirer depuis la guerre. Ce que le ministre a entendu défendre, ce sont les opérations nuisibles à notre change et contraires à l'intérêt du pays... Pas plus que le ministre, la Commission des changes n'a l'intention d'imposer aux opérations de change des restrictions à outrance ». L'affaire est donc entendue et nous voudrions bien n'avoir plus à revenir sur cette question. Il a pu y avoir quelques doutes au début, un certain flottement dans les interprétations données de la discipline imposée au marché. Les intermédiaires de bonne foi reconnaissent qu'il y a eu erreur ou plutôt exagération restrictive de leur part; nous sommes persuadés que, maintenant, ils s'emploieront résolument et patriotiquement à rétablir les affaires de change dans une situation normale.

L'organisation du marché n'est, toutefois, qu'une face du problème. La solution de celui-ci tient à

d'autres facteurs que nous avons souvent rappelés et dont on a mis trop longtemps à se préoccuper: nous voulons parler d'une organisation d'économie générale en matière d'achats à l'étranger. M. Ribot avait vu le danger et l'avait dénoncé au Parlement et au pays. M. Thierry avait essayé et même commencé d'y porter remède. Il appartient à M. Klotz d'accentuer la politique de son prédécesseur dans cet ordre d'idées et nous voulons espérer qu'on lui laissera tout le temps nécessaire pour imposer progressivement sa volonté de réalisation. Cette volonté n'est pas douteuse chez le nouveau ministre des Finances; elle est une des formes de son caractère. La compétence qui lui est reconnue dans les milieux parlementaires et l'autorité dont il jouit l'aideront à faire triompher les idées dont il se fit si souvent le défenseur à la présidence de la Commission du budget. Notre situation de change et nos finances en général ne pourront qu'y gagner.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917
Paris.....	5.184	5.167	5.777	5.777	5.77	5.784	5.794
Londres.....	4.867	4.873	4.767	4.767	4.767	4.767	4.767
Berlin.....	95.28	95.06	»	(1)	»	»	»
Amsterdam....	40.195	»	41 1/2	41 7/8	41 7/8	41 7/8	42 »

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

	Unités	16 juillet 1914	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917
Paris.....	100 fr.	100 27	89 68	89 74	89 89	89 59	89 41
Londres.....	100 liv.	100 19	97 91	97 91	97 91	97 91	97 91
Berlin.....	100 M.	»	»	»	»	»	»
Amsterdam....	100 fl.	»	103 87	104 18	104 18	104 18	104 49

Changes sur Londres à

(Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	28 août 1917	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917
Alexandrie.....	97 21/32	97 1/4	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Pétrograd.....	95 80	245 ./.	268 ./.	360 ./.	285 1/2
Rio-de-Janeiro....	15 7/8	12 11/16	12 13/16	12 17/32	12 17/32
Valparaiso.....	9 3/4	13 3/32	13 7/8	13 13/16	.. ./.

Câble transfert

	15 juillet 1914	14 août 1917	15 août 1917	15 août 1917	15 août 1917	15 août 1917
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 9/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 9/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	3.0 ./.	3.0 3/8	3.2 ./.	3.2 3/4	3.2 3/4
Shanghai.....	2.5 3/4	4.6 ./.	4.7 ./.	4.10 1/2	4.10 1/2	4.10 1/2
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	49 1/2	49 1/4	49 1/4	49 1/4	49 1/4
Montevideo.....	51 3/32	53 15/16	53 7/8	53 3/4	53 3/4	53 3/4
Singapour.....	2.3 15/16	2.4 5/64	2.4 5/64	2.4 5/64	2.4 5/64	2.4 5/64
Yokohama.....	2 0 3/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8

Variations du mark à

	7 août 1917	14 août 1917	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917	11 sept. 1917	18 sept. 1917
New-York (1) (pair : 95 3/8)	»	»	»	»	»	»	»
Amsterdam (pair : 59 3/8)	»	»	»	»	»	»	»
Cours.....	33 70	33 40	33 82 1/2	33 50	33 075	32 65	33 125
Parité.....	56 87	56 36	57 08	56 53	55 81	55 09	54 21
Perte %.....	43 13	43 64	42 92	43 47	44 19	44 91	45 79

Genève (pair : 123 47)
Cours..... 63 25 62 .. 62 40 63 50 69 70 63 30 65 35
Parité..... 51 23 50 22 50 54 51 44 52 46 51 44 52 93
Perte..... 48 77 49 78 49 46 48 56 43 54 48 56 47 07

Le change sur Vienne à Genève est coté 41 40, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 60 58 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	19 mars 1917	18 avril 1917	18 mai 1917	18 juin 1917	18 juillet 1917	18 août 1917	18 sept. 1917
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	36 3/16	36 3/4	37 7/8	39 1/2	40 3/4	44 ./.	52 1/2
Escompte hors banque.....	4 17/32	4 13/16	4 23/32	4 25/32	4 13/16	4 25/32	4 25/32

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

LA SITUATION

Le calme a régné cette dernière huitaine sur tous les fronts. En France on ne signale que des combats d'artillerie en Artois et dans la région de Verdun. Le long des lignes britanniques, l'activité n'a pas été plus grande.

Aucun changement non plus sur le front russe où les Allemands n'esquissent même plus un mouvement en avant.

En Russie, la reddition et l'arrestation de Kornilof ont singulièrement consolidé le gouvernement de Kerensky qui a proclamé la République et s'est constitué en Directoire.

Le gouvernement provisoire vient d'être avisé par une dépêche de l'amiral Koltchak actuellement en mission aux Etats-Unis, qu'un accord définitif venait d'être conclu entre le Japon et les Etats-Unis relativement à l'aide à donner à la Russie.

Les deux pays alliés porteront leurs premiers efforts sur la réorganisation générale de tous les chemins de fer russes et sur le ravitaillement de la Russie par le Japon.

On annonce, d'autre part, que M. Maklakof serait nommé ambassadeur à Paris.

M. Maklakof, on le sait, est un célèbre avocat de Moscou, un des chefs du bloc progressiste à l'ancienne Douma; orateur renommé, il compte parmi les hommes politiques les plus intelligents de la Russie.

L'affaire du comte de Luxbourg continue à soulever une violente émotion dans toute l'Amérique. En Argentine, l'animosité contre les Allemands est à son comble.

L'affaire a eu des répercussions en Europe.

D'après des informations de Stockholm, la démission du cabinet conservateur ne serait plus qu'une affaire de jours.

D'une part, et dans l'attente des nouvelles révélations annoncées par M. Lansing, sur les menées de la diplomatie suédoise, il voudrait se soustraire à tout débat public inquiétant pour lui; d'autre part, le résultat des élections qui ont fait passer un certain nombre de sièges de la droite aux gauches lui semble un avertissement suffisant.

Enfin, l'Allemagne a exprimé officiellement ses regrets à la Suède pour les ennuis qu'elle éprouvait dans cette affaire.

La vie normale et légale recommence en Grèce. M. Venizelos doit arriver aujourd'hui. Il fixera la date de la réouverture du Parlement.

Abandonnant le portefeuille de la Guerre, il étudiera avec la mission économique française la réfection des finances.

On annonce de Berlin que la réponse des Empires centraux à la note du pape est parvenue à Rome. On affirme qu'elle est de ton vague et imprécis.

Le bruit court à Rome que le Vatican fera tenir cette réponse aux puissances en l'accompagnant d'un commentaire qui permettra au pape de revenir sur le sujet de la paix. Les journaux catholiques de Rome commencent à indiquer avec circonspection les intentions de Benoît XV.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

De nouveau aucun événement militaire important n'est venu troubler le calme apparent du front occidental. Mais, ainsi que nous le disions il y a huit jours, il ne faut pas croire que les armées franco-britanniques restent inactives. Les opérations de détail et les coups de main se multiplient sans cesse et sur nos secteurs de Champagne, au Mont Haut et au Casque, la lutte d'artillerie est des plus vives.

Depuis plusieurs jours déjà, les divisions de kronprinz allemand ont, après d'intenses concentrations d'artillerie sur les observatoires conquis par nous dans la journée du 8 septembre, au nord du bois des Caurières, lancé des attaques. Partout de violents combats se sont déroulés. L'ennemi, qui, sur les hauteurs voisines d'Ornes, avait réussi à prendre pied dans nos positions avancées, a été finalement rejeté par nos contre-attaques.

Il est hors de doute que le commandement allemand n'hésitera devant aucun sacrifice pour nous reprendre les hauteurs que nos poilus ont si brillamment conquises et qu'ils conservent et conserveront malgré les assauts de l'ennemi.

Le temps est des plus défavorables sur le front des Flandres: le vent et les nuages ont entravé dans de nombreux secteurs, particulièrement sillonnés par les éclaireurs de l'air, la liaison entre l'aviation et l'artillerie. Toutefois, la violence des tirs n'a pas décliné à l'est d'Ypres, et les fronts britanniques, de la mer du Nord au nord de Saint-Quentin, ont manifesté une grande animation, notamment dans le secteur de Langemarck, où les Allemands ont plusieurs fois attaqué sans succès, et au nord de la route d'Ypres à Ménin, où les tommies ont légèrement avancé leur ligne.

Un autre succès britannique, d'importance locale, mérite aussi d'être signalé, au sud-est d'Aras, vers Cherizy.

Aux dernières nouvelles, Sir Douglas Haig annonce qu'une attaque anglaise a été lancée sur un large front à l'est d'Ypres. Les premiers renseignements sont des plus satisfaisants.

Kerensky a été promu, par le gouvernement provisoire russe, généralissime des armées de toutes les Russies. Sa nomination a généralement produit une bonne impression parmi ses troupes qui, dans un retour offensif, ont réoccupé, au nord-est de Riga, sur la chaussée de Pskov, quelques villages et une série de positions d'une certaine importance stratégique. L'avance de nos alliés vers le port balte atteint de 8 à 15 kilomètres.

Une bataille navale paraît imminente dans la mer baltique. Les dragueurs allemands ont déjà en grande partie relevé les mines qui défendaient le golfe de Finlande; toutefois, aucune nouvelle d'un combat n'est encore parvenue.

Les armées du général Cadorna ont pris pied sur le San Gabriele et une manœuvre assez ample se développe sur le plateau de Bainsizza pour déborder la position et en chasser définitivement l'ennemi. Afin de conjurer le danger, les Autrichiens ont exécuté de violentes contre-attaques, qui ont d'ailleurs échoué.

L'avance des armées alliées s'est légèrement poursuivie en Macédoine. Notre front s'appuie désormais sur la rive sud du lac Ochrida, donc sur des positions naturelles. En cinq jours, toute la zone d'offensive était déblayée. Nous avons réalisé un progrès de 25 kilomètres, pris d'importants villages, dont Pogradec, fait de nombreux prisonniers et capturé un butin important, et ceci malgré les obstacles accumulés dans cette région difficile à laquelle nos renforts, nos munitions, notre matériel ne peuvent accéder qu'au prix d'énormes efforts.

QUESTIONS DU JOUR

Statistique Semestrielle des Grandes Sociétés Françaises de Crédit

La situation de nos grandes Sociétés de crédit s'est considérablement améliorée pendant le premier semestre 1917, et ce fait, s'ajoutant à l'augmentation des recettes fiscales, permet d'espérer que le troisième emprunt de guerre français s'effectuera dans des conditions particulièrement favorables pour notre crédit public.

Par suite de sa nouvelle augmentation de 12.500.000 francs, le capital social du *Crédit Foncier* est actuellement de 262.500.000 francs. Cet appel au public est une conséquence de la bonne gestion financière de notre grande banque hypothécaire, dont les principaux chapitres des bilans semestriels s'établissent ainsi :

CRÉDIT FONCIER DE FRANCE
(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	30 juin 1917
Espèces en caisse et en Banque.....	5	6	4	6	6	6
Effets et val. diverses	164	324	309	199	231	482
Avances.....	50	52	51	44	41	37
Prêts hypothécaires.	2.498	2.788	2.883	2.857	2.823	2.797
Prêts communaux..	2.292	2.363	2.383	2.303	2.244	2.214
Prêts réalisés avec le capital et les réserves.....	66	72	76	75	75	74
Comptes courants et bons à terme.....	84	82	97	64	64	76
Oblig. en circulation: Foncières.....	2.259	2.555	2.617	2.617	2.647	2.751
Communales.....	1.812	1.913	1.989	2.032	2.019	2.125
Bons à lots.....	38	39	40	41	42	43
Capital versé et réserves.....	533	555	561	593	627	633

Au cours du premier semestre de 1917, les Effets et Valeurs diverses sont passés de 231 millions à 482 millions, atteignant ainsi un montant plus élevé qu'en temps de paix (324 millions fin 1913, 309 millions au 30 juin 1914). C'est en Bons de la Défense Nationale que cet accroissement a été surtout réalisé.

L'augmentation du poste Capital versé et des réserves provient non pas de l'augmentation directe du capital, — qui, ayant eu lieu au début de juillet dernier, ne figure pas au bilan du 30 juin précédent, — mais d'une plus-value antérieure des provisions pour amortissement des emprunts.

Pendant les six premiers mois de 1917, les prêts hypothécaires et communaux ont encore diminué ; par rapport au 30 juin 1914, année normale, ils sont en recul de 255 millions, mais ce recul est compensé par le relèvement signalé ci-dessus de 251 millions du montant des effets et valeurs diverses.

En résumé, la situation du *Crédit Foncier de France* reste excellente à tous les points de vue.

Tout dans l'examen des statistiques semestrielles du *Crédit Lyonnais* dénote l'habile et prudente gestion de ceux qui président à ses destinées. En six mois, sa situation générale n'a fait que s'améliorer et l'on peut dire qu'elle est aussi bonne que les circonstances le permettent.

CRÉDIT LYONNAIS

(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	30 juin 1917
Espèces en caisse et en Banque.....	193	174	231	589	689	815
Portefeuille commercial.....	1.410	1.518	1.648	992	1.201	1.434
Avances et reports..	360	352	357	241	228	219
Comptes cour. débit.	788	736	714	383	397	416
Portefeuille valeurs.	12	9	9	9	9	8
Dépôts à vue.....	860	910	961	593	699	886
Comptes cour. crédit.	1.245	1.280	1.417	1.049	1.233	1.436
Dépôts à terme.....	33	38	37	15	25	28
Acceptations.....	166	142	117	19	20	18
Capital versé et réserves.....	402	415	425	425	425	425

Le montant total du Portefeuille commercial, des Reports et des Comptes courants débiteurs réunis au 30 juin 1917 s'élève à 2.069 millions de francs, contre 1.826 millions six mois auparavant ; pendant la même période, les espèces en Caisse et en Banque sont passées de 689 millions au 31 décembre 1916, à 815 millions au 30 juin dernier.

Le montant des Dépôts à vue et des Comptes courants créditeurs atteint presque celui au 30 juin 1914, 2.322 millions, contre 2.378 millions ; mais, comparativement au 31 décembre 1916, l'augmentation des deux chapitres a été exactement de 390 millions de francs : 187 millions pour les dépôts et 203 millions pour les Comptes courants.

Ces chiffres démontrent, d'une part, qu'après trois ans de guerre, il reste encore à la France de très grandes ressources, et que le *Crédit Lyonnais* a su conserver la confiance de sa riche clientèle.

Dans les grandes lignes, la situation semestrielle du *Comptoir National d'Escompte*, au 30 juin dernier, présente la même amélioration que celle du *Crédit Lyonnais*. Qu'on en juge :

COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE

(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	30 juin 1917
Espèces en caisse et en Banque.....	125	124	197	289	278	333
Portefeuille commercial.....	947	1.004	1.017	636	916	1.153
Reports.....	51	57	60	20	18	18
Avances sur garanti**	187	201	189	133	121	119
Comptes courants débiteurs.....	433	455	475	263	276	270
Portefeuille valeurs et participations...	13	13	16	15	13	13
Comptes de chèques et d'escompte.....	645	695	766	574	747	895
Comptes courants créditeurs.....	612	668	707	453	551	705
Dépôts à terme.....	50	52	55	40	32	27
Acceptations.....	186	175	159	51	56	44
Capital versé et réserves.....	238	239	241	242	242	243

Les Comptes de chèques à vue et Comptes courants créditeurs, au 30 juin 1917, atteignent 1.600 millions de francs, contre 1.298 millions fin décembre 1916 et 1.473 millions au 30 juin 1914.

Le total du portefeuille commercial, des reports, des avances sur garanties et des comptes courants débiteurs, qui s'établissait à 1.741 millions de francs au 30 juin 1914 et qui était tombé à 1.052 millions au 31 décembre 1915, s'est relevé à 1.331 millions au 31 décembre 1916 et à 1.560 millions au 30 juin 1917.

C'est une moins-value de 181 millions par rapport au 30 juin 1914 et une augmentation de 229 millions comparativement à la fin de 1916 ; notons encore que les espèces en caisse et en banque du *Comptoir d'Escompte*, qui atteignaient à peine 197 millions de francs au 30 juin 1914, s'élevaient à 333 millions fin juin dernier.

Ce sont là des signes indéniables de l'excellente situation de cet établissement.

La même bonne note se retrouve dans l'examen des bilans de la *Société Générale*, à la direction de laquelle M. Minvielle a donné son précieux concours jusqu'à l'instant où la mort l'a brutalement enlevé à l'affection de sa famille et de ses amis, et nous pouvons ajouter des nombreux employés qui travaillaient sous ses ordres.

Prudemment et habilement dirigé, cet établissement a su, au cours du premier semestre 1917, réparer en grande partie les préjudices que la guerre lui avait fait subir.

La comparaison de ses bilans semestriels nous le prouvera aisément :

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	30 juin 1917
Espèces en caisse et en Banque.....	157	169	160	120	85	107
Portefeuille commercial.....	916	957	739	283	413	656
Reports.....	121	119	75	31	19	19
Avances sur garanti**	256	328	328	257	249	248
Comptes courants débiteurs.....	513	593	702	522	483	504
Portefeuille valeurs et participations...	114	121	113	137	124	123
Comptes de chèques.	446	463	407	169	213	285
Comptes courants créditeurs.....	974	1.141	1.006	573	658	879
Dépôts à terme.....	148	207	237	248	242	241
Acceptations.....	208	176	149	45	14	12
Effets endossés par la Société.....	168	253	295	"	"	"
Capital versé et réserves.....	372	374	621	611	551	551

Ainsi le groupement du portefeuille commercial, des reports, des avances, des comptes courants débiteurs et des valeurs et participations, qui représentait un total de 1.957 millions de francs au 30 juin 1914, et qui était tombé à 1.230 millions au 31 décembre 1915, s'est relevé à 1.288 millions fin décembre 1916 pour monter à 1.550 millions au 30 juin 1917.

Pendant ce dernier semestre, l'amélioration se traduit par une plus-value de 262 millions et nous retrouvons naturellement la même tendance pour les dépôts à vue, comptes courants créditeurs et dépôts à terme, dont le montant avait été ramené de 1.650 millions de francs, au 30 juin 1914, à 990 millions, au 31 décembre 1915, pour remonter à 1.113 millions au 31 décembre 1916 et à 1.405 millions à fin juin 1917.

Ajoutons enfin que pendant le dernier semestre les espèces en caisse et en banque ont progressé de 85 à 107 millions de francs. La situation de la *Société Générale* est donc redevenue normale et il y a lieu d'en féliciter son président actuel du Conseil d'Administration, M. Guernaut.

Toujours peu de différence dans les situations semestrielles du *Crédit Industriel et Commercial*, sans doute en vertu du proverbe que les pays heureux n'ont pas d'histoire.

Répetons-le, la situation de ce vieil établissement est de tout repos et, peu à peu, les légères diminutions survenues après le 30 juin 1914 se combent. Il faut même noter une augmentation, au cours du premier semestre 1917, de 17 millions de francs pour le portefeuille commercial, les reports, les avances et les comptes courants débiteurs réunis, et une augmentation de 18 millions pour l'ensemble des dépôts à vue, comptes courants créditeurs et dépôts à terme.

A un million près, les espèces en caisse et en banque et le portefeuille valeurs sont restés au niveau du 31 décembre dernier.

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL

(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	30 juin 1917
Espèces en caisse et en Banque.....	20	21	28	33	23	22
Portefeuille commercial.....	124	142	137	130	130	151
Reports.....	12	17	20	12	6	4
Avances sur garanties	56	58	51	34	29	28
Comptes courants débiteurs.....	21	20	38	39	33	32
Portefeuille de valeur	12	14	15	16	18	17
Comptes de dépôts à vue.....	65	67	76	55	61	73
Comptes courants créditeurs.....	88	110	114	130	100	98
Dépôts à terme.....	50	49	50	33	32	40
Acceptations.....	30	25	21	6	4	4
Effets endossés par la Société.....	10	31	"	"	"	44
Capital versé et réserves.....	46	50	126	126	126	126

La récapitulation des bilans de nos quatre principaux établissements financiers, abstraction faite du *Crédit Foncier*, dont l'objet social est absolument différent, permet les constatations suivantes :

RÉCAPITULATION

(non compris le Crédit Foncier)

(Millions de francs)

Chapitres	31 déc. 1912	31 déc. 1913	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	30 juin 1917
Espèces en caisse et en Banque.....	494	486	617	1.032	1.075	1.277
Portefeuille commercial.....	3.398	3.622	3.542	2.042	2.661	3.394
Avances et reports..	1.073	1.158	1.081	729	671	655
Comptes courants débiteurs.....	1.705	1.803	1.929	1.208	1.188	1.222
Portefeuille valeurs et participations...	150	157	153	177	165	161
Dépôts à vue et comptes courants crédit*	4.937	5.335	5.455	3.595	4.263	5.257
Dépôts à terme.....	280	346	380	347	356	336
Acceptations.....	590	518	447	120	94	78
Capital versé et réserves.....	1.058	1.079	1.412	1.403	1.344	1.345

Donc, peu à peu, la situation générale de nos grandes banques de dépôts reprend sa physionomie d'avant la guerre.

Rendues très prudentes par les événements, elles ont considérablement réduit le chiffre de leurs acceptations, de leurs avances et comptes courants débiteurs, et, au contraire, augmenté de 107 % le montant de leurs capitaux disponibles : Espèces en caisse et en banque.

C'est, en effet, ce qui ressort de la totalisation de leurs engagements et des éléments de leur actif.

ENGAGEMENTS ET ACTIF DES QUATRE SOCIÉTÉS

Engagements	30 juin 1914				31 déc. 1916				30 juin 1917			
	1912	1913	1914	1915	1916	1916	1916	1916	1916	1916	1917	
(Millions de francs)												
Dépôts à vue et c./cour. créditeurs	5.455	5.335	5.455	3.595	4.263	5.257						
Dépôts à terme.....	280	346	380	347	356	336						
Acceptations.....	447	518	447	120	94	78						
Totaux.....	6.282	6.282	6.282	4.062	4.713	5.671						
Actif facilement réalisable												
Espèces disponibles.....	617	617	617	1.022	1.075	1.277						
Portefeuille commercial.....	3.542	3.542	3.542	2.042	2.661	3.394						
Avances et reports.....	1.081	1.081	1.081	729	671	655						
Comptes courants débiteurs.....	1.929	1.929	1.929	1.208	1.188	1.222						
Totaux.....	7.169	7.169	7.169	5.001	5.595	6.548						

	30 juin 1914	31 déc. 1915	31 déc. 1916	30 juin 1917
Ressources supplémentaires	—	—	—	—
Valeurs, participations.....	153	177	165	161
Capital versé, réserves.....	1.412	1.403	1.344	1.345
Totaux.....	1.565	1.580	1.509	1.506

Ainsi, au 30 juin 1914, les espèces disponibles en caisse ou en banque des quatre Sociétés ne représentaient que 9,8 % de leurs dépôts, comptes courants créditeurs et acceptations, alors qu'au 30 juin dernier cette couverture spéciale s'élevait à 22,6 %.

Quant à l'ensemble de leurs ressources, facilement réalisables et supplémentaires, elles sont passées, par rapport à leurs engagements, de 139 % au 30 juin 1914 à 142 % au 30 juin 1917.

Ces deux comparaisons nous dispensent de tout autre commentaire.

EDMOND THÉRY.

La Déclaration Ministérielle

Nous avons depuis mardi dernier un programme gouvernemental de plus.

Il a été accueilli avec faveur et le Parlement a reporté sur la déclaration ministérielle la sympathie qu'il avait manifestée dès l'abord pour le nouveau Gouvernement. Cette déclaration porte la marque du mathématicien qui l'a conçue et rédigée. Elle accuse de la précision, de la netteté, une vue claire des problèmes et des solutions. Elle a de la franchise : le président du Conseil a traité la France en personne majeure à qui il est bon de ne rien dissimuler et qui doit savoir tirer sa force de la conscience des difficultés. Tout le monde lui en saura gré.

Le malheur de la politique a obligé le président du Conseil à commencer par le chapitre des « scandales ». Il a promis la pleine lumière et toute la justice, et il a menacé de la rigueur des lois tous ceux qui tenteraient, de quelque manière que ce soit, d'ébranler le moral du pays. Mais il a passé rapidement sur ces incidents douloureux pour définir nos buts de guerre. Il l'a fait excellemment. « Désannexion de l'Alsace-Lorraine ; réparation des préjudices et des ruines causés par l'ennemi ; conclusion d'une paix qui ne soit pas une paix de contrainte et de violence renfermant en elle-même le germe de guerres prochaines, mais une paix juste où aucun peuple, puissant ou faible, ne soit opprimé, une paix où des garanties efficaces protègent la Société des nations contre toute agression d'une d'entre elles ; tels sont les nobles buts de guerre de la France, si on peut parler de buts de guerre quand il s'agit d'une nation qui pendant 44 ans, malgré ses blessures ouvertes, a tout fait pour éviter à l'humanité les horreurs de la guerre. »

Ce n'est pas tout. M. Painlevé a affirmé, aux applaudissements de la Chambre, que la France continuera à combattre tant que ces buts ne seront pas atteints.

Une seule et grande idée semble dominer toute cette déclaration : la France est raidie dans sa volonté de vaincre et fera tout ce qu'il est nécessaire et possible pour atteindre la victoire.

Mais M. Painlevé voit plus loin : il a esquissé déjà un programme de reconstitution de la France, un vaste programme économique qui témoigne de ses intentions à jamais pacifiques.

En l'écoutant on semblait entendre l'écho des paroles prononcées par M. Gérard, l'ancien ambassadeur des Etats-Unis à Berlin :

« C'est parce que, dans les sombres et froides plaines de l'Allemagne septentrionale, il existe une autocratie qui trompe un grand peuple, qui empoisonne l'esprit d'une génération après une autre

et qui prêche que la guerre est une vertu et une nécessité. »

M. Painlevé a affirmé que son Cabinet serait un Gouvernement de volonté et de réalisation. Il remplira certainement ce programme.

G. B.

**

DÉCLARATION MINISTÉRIELLE

Messieurs.

L'heure n'est ni aux longs discours, ni aux longs programmes. Rassembler toutes les forces matérielles et morales de la nation pour la phase suprême de la lutte, c'est le devoir auquel le gouvernement doit et veut se consacrer tout entier.

La guerre, à mesure qu'elle se prolonge, exige de tous une abnégation plus complète et un plus grand esprit de sacrifice ; plus nous nous rapprochons du terme, plus la résistance morale de la nation deviendra l'élément essentiel de la victoire. C'est contre cette résistance morale que nos ennemis, n'ayant pu nous vaincre sur les champs de bataille, annoncent qu'ils vont redoubler d'efforts. Au gouvernement de redoubler de vigilance contre ces entreprises insidieuses, et d'énergie contre ceux qui s'y prêtent.

Dans les instructions ouvertes, comme dans celles qui pourraient s'ouvrir, la justice suivra son cours sans hésitation, sans faiblesse, sans qu'il soit tenu compte d'aucune considération de personnes. Qui-conque se fait le complice de l'ennemi doit subir la rigueur des lois.

Le gouvernement compte sur le patriotisme de tous et sur la discipline nécessaire de l'opinion pour que la justice accomplisse son œuvre dans le calme et la dignité et qu'elle soit soustraite aux généralisations imprudentes, aux rumeurs tendancieuses, aux polémiques violentes des partis. Quelle qu'en soit l'issue, ces tristes affaires ne sauraient atteindre aucun parti.

Mais il n'est point de manœuvres de l'ennemi, il n'est point de défaillances individuelles qui puissent détourner la France de son inébranlable résolution. Cette résolution, elle s'inspire des plus pures traditions de notre race, de ces principes généraux de liberté que la Révolution a semés à travers les peuples et qui rassemblent aujourd'hui, contre l'impérialisme allemand, l'univers civilisé.

Si la France poursuit cette guerre, ce n'est ni pour conquérir ni pour se venger, c'est pour défendre sa liberté et son indépendance, en même temps que la liberté et l'indépendance du monde. Ses revendications sont celles du droit même ; elles sont indépendantes du sort des batailles. Elle les proclamait solennellement en 1871, alors qu'elle était vaincue ; elle les proclame aujourd'hui qu'elle a fait sentir à ses agresseurs le poids de ses armes.

Désannexion de l'Alsace-Lorraine, réparation des préjudices et des ruines causés par l'ennemi, conclusion d'une paix qui ne soit pas une paix de contrainte et de violence renfermant en elle-même le germe de guerres prochaines, mais une paix juste où aucun peuple, puissant ou faible, ne soit opprimé, une paix où des garanties efficaces protègent la Société des nations contre toute agression d'une d'entre elles ; tels sont les nobles buts de guerre de la France, si on peut parler de buts de guerre quand il s'agit d'une nation qui, pendant 44 ans, malgré ses blessures ouvertes, a tout fait pour éviter à l'humanité les horreurs de la guerre.

Tant que ces buts ne seront pas atteints, la France continuera de combattre. Certes, prolonger la guerre un jour de trop, ce serait commettre le plus grand crime de l'Histoire, mais l'interrompre un jour trop tôt serait livrer la France au plus dégradant des servages, à une misère matérielle et morale dont rien ne la délivrerait plus.

Voilà ce que sait chaque soldat dans nos tran-

chées, chaque ouvrier, chaque paysan, dans son atelier ou sur son sillon. C'est là ce qui fait l'union indissoluble du pays à travers toutes les épreuves ; c'est le secret de cette discipline dans la liberté qui s'oppose victorieusement à la féroce brutalité du militarisme allemand. Cette discipline faite de raison et de confiance mutuelle, les gouvernements antérieurs l'ont maintenue durant trois années. Le gouvernement actuel n'en conçoit pas d'autre.

Mais ce ne sont pas seulement les volontés, ce sont toutes les forces matérielles du pays qu'il faut tendre vers ce but unique : la guerre. La défense nationale est un bloc qui ne se laisse pas fragmenter : effectifs, munitions, ravitaillement, transports, autant de problèmes auxquels on ne saurait apporter de solution isolée, car ils dépendent étroitement les uns des autres. On n'en peut venir à bout que par un vaste effort de coordination et de synthèse qui, comparant les besoins et les possibilités, sache accroître les productions, imposer les restrictions indispensables, arrêter la spéculation et la hausse des prix en mettant à la disposition de la nation elle-même toutes les ressources qu'elle renferme.

Difficile programme que le gouvernement s'efforcera de remplir, en faisant plier les intérêts particuliers devant l'intérêt général. Mais il n'ignore pas que l'effort le plus efficace, c'est la nation elle-même, dans son patriotisme conscient, qui peut le donner. Lorsqu'il s'agit du salut du pays, qui donc hésiterait à s'imposer des sacrifices même pénibles, mais si légers auprès des souffrances de nos soldats.

Cette coordination nécessaire des forces du pays, elle ne s'impose pas moins impérieusement entre les Alliés. Combattants d'hier ou d'aujourd'hui rassemblés par la même cause sacrée, ils faut qu'ils agissent comme s'ils constituaient une seule nation, une seule armée, un seul front. Puisque la défaite de l'un serait la défaite de tous, puisque la victoire sera la victoire de tous, ils doivent mettre en commun leurs hommes, leurs armes, leur argent.

A ce prix seulement, la supériorité de leurs ressources, trop diffuse encore, deviendra écrasante. Une telle politique permettra à la France de faire face, à la fois, sans s'épuiser, à ses besoins économiques et à la garde de ses frontières. Depuis le mois d'août 1914, l'armée française a été l'invincible bouclier de la civilisation, son sang a coulé à flots, il importe pour l'heureuse issue de la guerre qu'elle garde jusqu'au bout la plénitude de sa vigueur.

Les problèmes de guerre, si absorbants qu'ils soient, ne doivent pas nous dissimuler ceux de l'après-guerre qui, autrement, risqueraient de nous surprendre. La période qui suivra la fin des hostilités doit être préparée longtemps à l'avance aussi minutieusement que la mobilisation elle-même.

Reconstituer les régions reconquises, établir un programme de grands travaux qui multiplie les forces industrielles et régularise le retour à la vie normale en évitant aux démobilisés les crises de chômage ; développer puissamment la production et le crédit de la France ; associer la nation à l'exploitation des industries nouvelles, prévoir la transformation, en vue de la paix, des usines de guerre ; asseoir notre système fiscal sur des impôts justes, hardis, bien coordonnés ; appliquer loyalement les réformes récentes introduites dans les relations entre ouvriers et patrons, pour les adapter à la réalité et les faire entrer dans les mœurs.

Telles sont quelques-unes des idées directrices qui doivent guider le développement de notre ardente démocratie.

Lorsque, après les rudes années de souffrances, nos soldats rentreront dans leurs foyers, à ces vainqueurs qui auront fait triompher le droit entre les

nations, personne ne marchandera ni la reconnaissance ni la justice.

Messieurs, avant de clore cette déclaration, jetons les yeux sur l'immense ligne de bataille. Si le front russe nous a causé de pénibles désillusions, nous devons espérer que la République nouvelle puisera dans l'excès même du péril la force de refaire l'union et la discipline.

Sur tous les autres champs de bataille : sur le Carso, sur le Sereth, sur la Cerna, comme en Artois, depuis des mois, de grandes choses se sont accomplies, dont les résultats, plus profonds qu'apparents encore, se manifesteront par leurs conséquences.

Dans nos plaines de l'Est, les premiers contingents américains s'entraînent fraternellement avec nos troupes d'élite.

Quant à notre armée, sous l'impulsion d'un chef dont la maîtrise impeccable s'affirme chaque jour, elle a ajouté un nouveau lustre au nom symbolique de Verdun. Jamais son moral n'a été plus élevé, jamais elle ne s'est sentie plus sûre d'elle-même.

Pour que soit préservé de toute atteinte son merveilleux héroïsme, il faut qu'elle sente penchée sur elle la vigilance des pouvoirs publics ; sans empiéter sur les attributions du haut commandement, contrôle parlementaire et contrôle gouvernemental sauront remplir leur tâche. Dans ce domaine, comme dans tous les autres, le gouvernement compte sur la collaboration étroite du Parlement, dont les initiatives et l'effort continu ont rendu à la défense nationale de si efficaces services que l'avenir mettra en pleine lumière ; notre dessein est de gouverner en étroite union avec le Parlement.

Revendiquant toute l'autorité de notre fonction, nous ne chercherons pas à dissimuler derrière une façade d'optimisme nos responsabilités, nous les livrerons toutes à votre jugement.

Si vous nous croyez dignes d'une si lourde tâche, nous justifierons votre confiance par notre énergie et notre sincérité.

**

Après deux jours de débats sur la politique générale qu'entend suivre le nouveau Gouvernement, par 368 voix contre 0, la Chambre a accordé sa confiance au cabinet de M. Painlevé par l'ordre du jour suivant :

« La Chambre, approuvant les déclarations du Gouvernement et confiante en lui pour poursuivre avec énergie la réalisation de son programme de guerre, passe à l'ordre du jour. »

Les Événements de Russie

Le général Kornilof et tout son état-major ont été arrêtés ; ses troupes ont été renvoyées sur le front ; Kerensky resté maître de la situation s'est institué généralissime, a proclamé officiellement la République et, avec quatre de ses collègues, a formé un « Conseil des cinq » qui concentrera dans ses mains le pouvoir jusqu'à la reconstitution complète du cabinet, gouvernera le pays avec le concours des chefs des diverses administrations dont la participation aux séances du Conseil ne sera que consultative et ne comportera pas le droit de vote.

Telle est la succession des faits. Mais de ce que Kornilof ait échoué dans une tentative qui lui avait visiblement valu la sympathie d'une grande partie de la presse alliée — ce qui n'impliquait de sa part aucune hostilité contre le vaillant Kerensky — il ne s'ensuit pas qu'il n'en restera rien, surtout dans le domaine moral.

La presse russe nous apprend que, dans les confidences faites à son propre entourage, quelques jours avant la signification de son ultimatum à M. Kerensky, le généralissime avait manifesté la

certitude que la tentative qu'il projetait pour mettre un terme aux agissements des maximalistes était, par avance, vouée à l'insuccès, et qu'il ne se faisait aucune illusion à ce sujet.

« Je considère cependant, aurait ajouté le général Kornilof, qu'il est de mon devoir de Russe et de véritable partisan du nouveau régime d'accomplir un acte qui ouvrira peut-être les yeux de mes concitoyens et qui provoquera, de la part du gouvernement, des mesures décisives contre l'antipatriotisme des maximalistes et contre la désertion dans l'armée. Il faut mettre Kerensky, qui est un honnête homme, mais un idéaliste, devant les réalités les plus douloureuses pour l'amener à agir enfin avec l'autorité et la rigueur nécessaires. »

Il est hors de doute qu'un pareil langage ne saurait déplaire à Kerensky : c'est son propre programme. Tout ce que peut conclure le public, c'est que les deux antagonistes, ayant toujours été d'accord sur les mêmes buts, auraient pu faire l'économie d'un commencement de guerre civile. Était-il nécessaire, pour se comprendre, de commencer par se battre ?

Aujourd'hui, Kerensky ne reste plus en présence que du Soviet, où semblent dominer les maximalistes qui constituent, pour la Russie et pour la cause des Alliés, un bien plus grand danger que Kornilof. On en jugera par ce seul fait que, dans une séance tenue à Petrograd, le 14 septembre, le Soviet, sur la proposition des maximalistes, a adopté une motion préconisant l'expropriation immédiate des biens fonciers ; le contrôle des ouvriers sur toute fabrication ; la confiscation des bénéfices de guerre ; l'annulation de tous les traités secrets et la conclusion immédiate d'une paix démocratique. Heureusement que le lendemain, grâce à l'arrivée de nouveaux délégués minimalistes, une proposition toute contraire a été votée. Mais on voit quel est le programme des maximalistes qui sont nombreux, nuisants, influents, renforcés de tout ce qui travaille pour l'Allemagne et qui veulent à tout prix commander dans l'Etat.

La lutte est, entre la Russie et eux, exactement comme entre la Russie et l'Allemagne ; ils mènent contre la Russie et les Alliés la même guerre que l'Allemagne ; il importe de les englober dans une même défaite. Kerensky semble n'avoir jamais eu plus de confiance dans le double triomphe final.

**

Jamais, aussi, la Russie et ses alliés n'ont eu plus besoin de tous leurs moyens matériels et moraux de vaincre qu'au moment où l'on voit très nettement se dessiner contre eux le nouveau plan germanique.

L'avance en Livonie, la prise de Riga, l'occupation des provinces baltiques et l'attaque contre le golfe de Finlande accusent une nouvelle ambition bien concrète et définie des Hohenzollern : être maîtres de la Baltique et dominer le nord de l'Europe. Appuyée sur la Suède, au nord, comme elle l'a été sur la Bulgarie, au sud, l'Allemagne rêve de donner un pendant au Mittel-Europa en constituant le Nord-Europa. Pour y réussir, il faut qu'elle désagrège la puissance moscovite, par les armes ou par l'intrigue, par la force ou par la corruption, par ses soldats ou par les maximalistes. Elle n'est pas difficile sur le choix des moyens : elle ne cherche que le plus court chemin pour arriver au but fixé, ce chemin dut-il passer par des marais fangeux. Aussi, toutes ses ambitions anciennes, tous ses projets nouveaux, toutes ses secrètes espérances de dédommagements, en cas de défaite à l'ouest, poussent toujours davantage l'Allemagne à provoquer l'écroulement du géant russe. Elle voit dans cet écroulement un premier gage de son triomphe final, au pis aller, une belle revanche de ses déboires. Aussi provo-

que-t-elle cet écroulement du dedans et du dehors par toutes les forces d'attaque qu'elle a accumulées aux frontières et par toutes les forces de dissolution qu'elle entretient dans les Soviets.

Dans ces conditions, le salut de la Russie est dans la possibilité pour Kerensky de grouper en un bloc unique tous les courages et tous les loyalismes qui veulent la guerre à outrance contre l'Allemand. Il y travaille avec la certitude d'y réussir.

Dans une proclamation datée du 17 septembre, il remercie les comités de salut public qui se sont formés à l'occasion de la révolte du général Kornilof pour offrir leurs services ; il les invite à cesser toute activité et à se dissoudre en raison de la liquidation complète du mouvement contre-révolutionnaire.

Il prescrit également aux personnes qui ne sont pas spécialement qualifiées de s'abstenir de tous actes rentrant exclusivement dans les attributions des pouvoirs judiciaires légalement établis. Il prévient en outre les contrevenants qu'ils seront sévèrement punis pour usurpation de pouvoirs.

Enfin il a envoyé un télégramme à la flotte de la Baltique pour lui demander la cessation immédiate des violences et des excès auxquels se sont livrés les équipages, sous le prétexte de sauvegarder la révolution, et qui n'ont d'autre but que de désorganiser la marine.

C'est, sans guerre civile, sans conflagration meurtrière, l'exécution du plan de Kornilof. C'est la seule réponse digne d'un véritable homme d'Etat russe aux attaques brutales et aux manœuvres sournoises de l'Allemagne.

Georges BOURGAREL.

Chemin de Fer Électrique Souterrain Nord-Sud de Paris

Le sixième exercice du *Chemin de Fer Électrique Nord-Sud de Paris* est caractérisé par l'ouverture au trafic du prolongement de la ligne principale entre la place Jules-Joffrin, terminus provisoire depuis 1912 et la Porte de la Chapelle, son terminus définitif, ouverture qui avait été escomptée pour le printemps de 1915, et qui, retardée par la guerre, a pu avoir lieu le 23 août 1916.

En dépit des circonstances, et malgré les difficultés de toutes sortes dont il a fallu triompher pour réaliser les travaux d'équipement comme pour achever ceux de l'infrastructure, cette mise en service s'est produite dans les conditions les plus satisfaisantes, ainsi que l'ont pleinement reconnu les services réceptionnaires et que l'a prouvé au surplus le fonctionnement régulier du service des trains sur le nouveau parcours.

La longueur commerciale, sur laquelle portait l'exploitation depuis le 31 octobre 1912 et qui était de 14 km. 141, a passé à 16 km. 037 et le nombre des stations de 31 à 34. De ce fait, la recette-voyageurs s'est élevée pour l'année entière à 11.626.044 fr. 55, contre 9.417.893 fr. 10 en 1915. En y ajoutant le montant des recettes diverses, ce chiffre s'élève à 12.013.382 fr. 34, contre 9 millions 576.753 fr. 46, d'où ressort une augmentation de 22 %.

En d'autres temps, un semblable accroissement de recette eût été pour la Société le signe d'une prospérité matérielle ; mais les circonstances actuelles et surtout la crise redoutable qui sévit sur les matières premières en général et spécialement sur le charbon, d'où dépend le prix de revient du courant électrique, ont déterminé une telle augmentation des dépenses que la plus-value des recettes en est presque entièrement absorbée et que le coefficient d'exploitation a passé — au grand détriment du produit net — de 48,984 % en 1915 à 56,794 % en 1916.

Les dépenses ont atteint, en effet, 6.822.852 fr. 25, en majoration de plus de 45 % sur celles de l'an dernier, qui atteignaient 4.691.103 fr. 82 qui se trouvaient déjà en progression notable par rapport à celles de l'exercice antérieur. La diminution du produit net, qui en est résultée, ne dispense aucunement la Société de verser à la Ville de Paris les redevances stipulées dans le contrat en vertu de l'acte de concession, le total de ces redevances s'élève cette année à 866.067 fr. 74. Cette situation a été signalée au pouvoir concédant dès le mois de mai 1916, en faisant appel au sentiment de justice et avec l'espoir d'obtenir une révision des clauses de la convention.

D'ailleurs, les entreprises de transport de tout ordre, y compris les grandes Compagnies de chemins de fer, sont à des degrés divers également touchées par la crise extraordinaire et universelle que le pays subit ; et divers indices permettent d'entrevoir déjà que leurs revendications devront forcément être accueillies un jour ou l'autre par les pouvoirs concédants et faire alors l'objet des compensations auxquelles les concessionnaires ont assurément droit.

En examinant le bilan de l'exercice 1916, nous remarquons qu'il se présente avec un solde de près de 2 millions supérieur à celui de l'exercice 1915 :

	Bilan au 31 décembre	
	1915	1916
	(En francs)	
Actif		
Caisse et Banques	4.861.984 75	5.075.604 32
Cautionnement	480.000 »	480.000 »
Valeurs en portefeuille	1.333.288 »	1.113.288 »
Terrains et immeubles à réaliser	597.537 56	596.750 46
Approvisionnements	434.112 37	406.000 59
Débiteurs divers	636.154 »	767.628 86
Compte de 1 ^{er} établissement :		
1 ^o Infrastructure	105.588.907 39	106.308.399 26
2 ^o Superstructure	19.416.012 90	20.453.189 10
3 ^o Domaine de la Société	17.621.171 36	17.765.985 21
	150.999.168 33	152.966.905 80
Passif		
Capital (300.000 actions de 250 francs)	75.000.000 »	75.000.000 »
Obligations 4 0/0 1909	34.996.800 »	34.996.800 »
— 4 0/0 1913	34.999.800 »	34.999.800 »
Réserve légale	299.465 »	299.465 »
Créditeurs divers	2.052.743 74	3.241.358 84
Coupons d'actions à payer	173.788 41	127.229 32
Coupons d'obligat. à payer	958.272 85	1.050.478 31
Obligations à rembourser	725.694 12	738.136 55
Compte provision	1.331.042 47	1.727.769 07
Bénéfices de l'exercice	396.726 60	721.033 57
Solde reporté	64.835 14	64.835 14
	150.999.168 33	152.966.905 80

Nous devons aussi mentionner que, malgré l'augmentation au compte Profits et Pertes pour l'année entière de plus de 2 millions sur les recettes-voyageurs, qui ont atteint — comme il a déjà été dit — 11.626.044 fr. 55, contre 9.417.893 fr. 10, de 387.237 fr. 79 de produits divers, provenant pour une grande partie de la fabrication des bombes de tranchées, et de 258.391 fr. 09 d'intérêts des fonds disponibles, il n'a pu encore, cette année, être distribué de dividende.

On ne doit pas perdre de vue les conditions anormales et difficiles dans lesquelles a été continué l'exploitation, ce qui a donné lieu à des dépenses exceptionnelles et imprévues, notamment la majoration sur le prix du courant, en raison du renchérissement du charbon qu'emploient pour le produire les producteurs d'énergie électrique. Ce renchérissement du charbon a tout naturellement encore exercé son influence sur les résultats de 1916,

de sorte que l'exploitation plus intense des services de la Compagnie n'a pas donné les résultats que l'on pouvait espérer. Voir ci-après les « Comptes Profits et Pertes » comparés à deux derniers exercices :

	COMPTÉ DE PROFITS ET PERTES	
	Exercices	
	1915	1916
	(En francs)	
Produits		
Recettes voyageurs	9.417.893 10	11.626.044 55
Produits divers	158.860 86	645.628 88
Total des produits	9.576.753 46	12.271.673 43
Charges		
Dépenses d'exploitation	4.691.103 82	6.822.852 25
Administration centrale	146.249 60	147.831 70
Redevance à la Ville de Paris	746.509 73	866.067 74
Service des emprunts	3.459.455 30	3.628.300 »
Abonnement au timbre	136.708 41	85.598 17
Bénéfices nets	396.726 60	721.033 57
Sommes égales	9.576.753 46	12.271.673 43

Les comptes ainsi présentés font apparaître, avec une parfaite netteté, une situation saine, et aussi une importante réserve qui a un double objet :

1^o Parer autant que possible à la menace d'une prolongation durable et d'une aggravation éventuelle de la crise du charbon, de celle du fret et de tous autres incidents qui peuvent surgir encore au cours de la guerre ou de la période subséquente.

2^o Couvrir toutes les dépenses qui restent à faire, soit pour liquider entièrement les comptes de construction de la Compagnie, y compris tous accessoires et indemnités, soit pour compléter son stock de matériel roulant. Cette mesure, qui nous paraît toute de prudence et qui lui permettra d'attendre en toute confiance et sécurité la victoire qui approche et les compensations qu'elle peut espérer, l'a déterminé à verser le solde du compte « Profits et Pertes » de l'exercice au compte « Provisionnel », qui atteint ainsi le chiffre de 2.448.802 fr. 64.

Nous terminerons cet exposé par le vœu émis par l'assemblée générale :

« Les actionnaires de la *Société du Chemin de Fer Nord-Sud de Paris*, réunis en assemblée générale le 18 juin 1917 :

« Heureux de constater que la Compagnie rend à la population parisienne des services de plus en plus étendus, particulièrement appréciés dans les temps actuels :

« Considérant, d'autre part, qu'en se plaçant au point de vue du public lui-même, comme au point de vue du personnel, il est incontestablement désirable que les capitaux engagés dans les entreprises d'intérêt général ne soient pas privés d'une légitime rémunération. Et renouvelant au conseil l'expression de leur entière confiance :

« Emettent le vœu que des efforts soient activement et énergiquement poursuivis en vue d'obtenir de la bienveillance éclairée des pouvoirs publics les modifications de tarifs ou autres éléments de compensation que les circonstances comportent. »

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Le Comité économique et le Secrétariat général de la Marine. — Voici l'arrêté du président du Conseil qui règle les attributions du Comité économique, création du nouveau Cabinet :

Article premier. — Le Comité économique a pour mission de coordonner l'action des administrations et services chargés des intérêts économiques du

pays, particulièrement en ce qui concerne le ravitaillement de l'armée et de la population civile, en matières, matériels et objets d'alimentation, leur production, acquisition et réparation, ainsi que les transports et affrètements de navires.

Il suit l'exécution des mesures prises à cet effet.

Art. 2. — Les sous-secrétaires d'Etat au Blocus, aux Finances, au Commerce et aux Transports maritimes prennent part aux travaux du Comité pour l'examen des affaires rentrant dans leurs attributions.

Art. 3. — Le Comité économique se réunit, sur la convocation de son président, une ou plusieurs fois chaque semaine, suivant les besoins.

Le secrétaire du Comité communique aux départements intéressés les décisions prises, après confirmation, s'il y a lieu, par le Conseil des ministres.

D'autre part, le *Journal officiel* a publié le décret suivant portant création d'un secrétariat général de la Marine :

Article premier. — Il est institué au ministère de la Marine un secrétaire général chargé de la centralisation des affaires administratives.

Art. 2. — Un arrêté ministériel déterminera ses attributions.

Art. 3. — M. le commissaire général M.-J.-R. Rouchon-Mazerat, conseiller d'Etat, inspecteur général des services administratifs de la flotte, est nommé secrétaire général au ministère de la Marine.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	13 sept. 1917	20 sept. 1917
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse	3.278.606.651	3.280.447.257
Or à l'étranger	2.037.108.485	2.037.108.485
Total	5.315.715.136	5.317.555.742
Argent	259.515.936	260.135.149
Total	5.575.231.072	5.577.690.891
Disponibilité à l'étranger	714.940.847	729.535.492
Effets échus hier à recevoir à ce jour	1.577.192	2.361.296
Portefeuille Paris (Effets Paris	204.716.947	220.226.563
(Effets Etranger	1.890.646	2.613.662
(Effets du Trésor	755.665	862.846
Portefeuilles des succursales	339.609.593	347.019.569
Paris	519.489.535	519.014.981
Succursales	645.979.628	645.336.856
Avances sur lingots à Paris	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots dans les succursales	2	2
Avances sur titres à Paris	579.801.579	579.898.335
Avances sur titres dans les succursales	526.666.895	519.517.883
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914)	11.300.000.000	11.350.000.000
Avances temporaires au Trésor public	5.000	5.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	2.915.000.000	2.935.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	100.075.602	100.075.602
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	42.207.738	42.207.886
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	12.787.538	13.894.194
Emploi de la réserve spéciale	8.407.137	8.407.137
Divers	541.484.491	605.545.364
Total	24.360.481.782	24.529.074.243
PASSIF		
Capital de la Banque	182.500.000	182.500.000
Bénéfices ou additions au capital	8.450.897	8.450.897
Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Ex-banques départementales	2.980.750	2.980.750
Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation	20.837.170.440	20.956.056.325
Arrerages de valeurs déposées	37.429.042	37.884.607
Billets à ordre et récépissés	3.443.856	3.162.204
Compte courant du Trésor	14.869.099	32.373.023
Comptes courants de Paris	1.545.415.105	1.616.104.752
Comptes courants dans les succursales	1.083.962.945	1.107.065.403
Dividendes à payer	5.536.356	5.371.151
Escompte et intérêts divers	42.827.137	49.516.521
Réserve de la réserve	23.177.053	23.177.053
Divers	541.186.855	472.868.910
Total	24.360.481.782	24.529.074.243

Comparaison avec les années précédentes

	25 sept. 1913	30 juillet 1914	23 sept. 1915	21 sept. 1916	20 sept. 1917
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	5.519.3	6.683.2	13.309.5	16.653.4	20.956.1
Encaisse or	3.459.9	4.141.3	4.500.0	4.826.7	5.317.6
— argent	631.9	625.3	366.1	338.0	260.1
Portefeuille	1.394.5	2.444.2	2.244.5	1.762.2	1.737.4
Avances aux partic.	730.2	743.8	587.3	1.476.1	1.112.3
— à l'Etat	200.0	200.0	6.800.0	8.700.0	11.550.0
Compt. cour. Trésor	286.2	382.6	118.1	123.2	32.4
— partic.	647.6	947.6	2.587.6	2.180.6	2.732.2
Taux d'escompte	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

Les crédits provisoires du quatrième trimestre de 1917. — Le même jour de la rentrée des Chambres et de la lecture de la déclaration ministérielle par M. Painlevé, a été déposé sur le bureau de la Chambre le projet de loi tendant à ouvrir les crédits provisoires afférents au quatrième trimestre de 1917.

Les crédits demandés pour le quatrième trimestre de 1917 s'élèvent à 11 milliards 203 millions pour le budget général et à 945 millions et demi pour les budgets annexes.

Sur ceux du troisième trimestre de l'exercice en cours, ces chiffres marquent une augmentation de 1.329.694.595 francs par rapport au budget général. L'accroissement de dépenses provient pour 854 millions des dépenses d'ordre militaire et pour 475 millions des services civils et de la dette.

La progression des crédits demandés par le ministre de la guerre peut se rattacher à trois causes : 1° augmentation de 254 millions par suite de l'élévation des allocations aux familles des mobilisés et amélioration de solde ; 2° augmentation de 234 millions provenant du coût croissant des matières premières et des denrées alimentaires ; 3° enfin, augmentation de 180 millions, conséquence du développement des services (matériel des chemins de fer, aéronautique, service de santé).

Signalons au ministère de l'Armement une augmentation de 76 millions pour l'extension du matériel automobile, et enfin, au ministère de la Marine, une augmentation de 157 millions motivée pour la plus grande part par le développement des constructions navales et l'achat de navires.

En ce qui concerne les services civils, l'augmentation de 475 millions est due, jusqu'à concurrence de près de 300 millions, à l'augmentation de la Dette publique.

Signalons que les mesures décidées par le Parlement pour achever la péréquation des traitements dans les administrations centrales, les indemnités de cherté de vie ou de charges de famille, déterminent, dans les dépenses civiles, une augmentation de 46 millions.

Le ministre des Finances indique dans l'exposé des motifs que « c'est pour la dernière fois que le Parlement se trouve saisi sous la forme de crédits provisoires, au moins en ce qui concerne les dépenses civiles ».

« Le gouvernement se propose, en effet, de soumettre aux Chambres, pour l'exercice 1918, un projet de budget annuel comprenant l'ensemble des dépenses civiles et de la Dette, en ne réservant pour le vote de crédits trimestriels que les dépenses militaires et les dépenses exceptionnelles découlant directement de l'état de guerre. »

En tenant compte du présent projet, le total des crédits votés ou sollicités jusqu'à aujourd'hui pour la période commençant au 1^{er} août 1914 et finissant le 31 décembre 1917 s'élève à cent deux milliards et

de contribuables disant être dans les conditions de la loi pour être exonérés.

La moyenne mensuelle des crédits depuis le début de la guerre est jusqu'à aujourd'hui en millions de francs :

Années	—	—	—	—
1914	1.318	dont 1.173	pour les services militaires	
1915	1.900	— 1.314	— — —	
1916	2.743	— 1.989	— — —	
1917	3.360	— 2.369	— — —	

Le ministre des Finances ajoute qu'il est possible qu'avant le 31 décembre prochain il soit amené à demander au Parlement « des autorisations nouvelles rendues nécessaires par des circonstances imprévues ».

Après l'analyse des dépenses, l'exposé des motifs fournit d'intéressants détails sur la marche des impôts durant la guerre.

Le total des recouvrements effectués pendant les trois années de guerre écoulées s'élève à 12.846 millions, alors que le rendement normal eût été de 14.225 millions.

L'écart n'est donc que de 1.379.000.000, soit 9,70 %. Pour la première année de guerre, l'écart était de 29,83 %, pour la deuxième de 15,13 % et pour la troisième de 9,81 %. On peut juger par là de l'amélioration progressive du rendement des impôts.

Le ministère des Finances a communiqué au Parlement, dans le projet de loi relatif aux crédits provisoires du dernier trimestre de 1917, les résultats de la seconde application de l'impôt général sur le revenu. Avant d'indiquer les résultats généraux de l'enquête faite par l'administration, nous devons rappeler que l'établissement de l'impôt sur le revenu dans notre pays aura comporté trois étapes depuis l'ouverture des hostilités.

La loi du 15 juillet 1914 a institué, en attendant le vote de l'impôt par cédules, c'est-à-dire sur les diverses espèces de revenus, un impôt général sur le revenu qui devait être perçu en 1915, mais dont la perception a été reportée à l'année 1916. Cet impôt global ne frappait que le revenu total inférieur à 5.000 francs et était au taux de 2 %.

Puis est intervenue la loi de finances du 30 décembre 1916 qui a abaissé à 3.000 francs la limite d'exonération et a porté à 10 % le taux de l'impôt général sur le revenu.

Enfin, le Parlement a voté la loi établissant l'impôt cédule sur les revenus de toutes catégories en laissant subsister l'impôt global déjà existant. Mais cette loi a élevé le taux de l'impôt global à 12,5 %. Ces mesures ne doivent entrer en application qu'à partir du 1^{er} janvier 1918.

Les résultats que le ministère des Finances a communiqués au Parlement concernent la seconde phase d'application, celle de la loi du 30 décembre 1916. Les relevés de l'administration des contributions directes s'arrêtent à la date du 31 août 1917.

Pour qu'on puisse en apprécier la valeur, il importe de rappeler les résultats constatés pour la première période, celle de l'année 1916, alors que la limite d'exonération du revenu total était de 5.000 francs et le taux de 2 %.

Durant cette période il y a eu 285.000 déclarations correspondant à un chiffre de quatre milliards de revenus globaux déclarés. Il y a eu en outre 180.000 déclarations de contribuables faisant savoir que leur revenu global devait être exonéré à raison de sa valeur.

Les résultats de la seconde période, celle de l'année 1917, alors que la limite d'exonération a été abaissée à 3.000 francs et le taux élevé à 10 %, permettent de constater une augmentation de 50 % du nombre des déclarations.

Celles-ci s'élèvent à 367.554 environ et comportent un revenu global de 5 milliards 800 millions de francs.

Il y a, d'autre part, environ 268.555 déclarations

de contribuables disant être dans les conditions de la loi pour être exonérés.

Les résultats de la troisième période, celle de l'année 1918, comprendront non seulement ce qui concerne l'impôt général sur le revenu global, mais ce qui sera relatif aux impôts cédules, c'est-à-dire ceux frappant les revenus des diverses catégories.

A propos de la situation de la Trésorerie, l'exposé des motifs fait connaître les chiffres d'émission des bons de la Défense nationale. Ce chiffre s'élevait, au 31 juillet 1917, à 19 milliards 619 millions. Les sept premiers mois de 1917 ont à eux seuls procuré 7 milliards de bons, déduction faite des remboursements, soit une moyenne d'un milliard par mois.

Les obligations de la Défense nationale à dix ans représentent 522 millions ; celles à cinq ans s'élèvent à 182 millions.

Signalons qu'à la date du 31 juillet, les avances que nous a faites la Trésorerie américaine, surtout depuis son entrée en guerre, s'élèvent à un milliard neuf cent seize millions, non compris les emprunts faits antérieurement aux Etats-Unis par nous, conjointement avec l'Angleterre.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 12 septembre, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	70.278.000
Dette de l'Etat	41.015.100
Autres garanties	7.434.900
Or monnayé et en lingots	51.828.000
Total	70.278.000

Département de Banque

Capital social	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	42.590.000
Dépôts divers	121.346.000
Traites à sept jours et diverses	18.000
Solde en excédent	3.562.000
Total	182.068.000

Garanties en valeurs d'Etat	57.767.000
Autres garanties	92.150.000
Billets en réserve	29.744.000
Or et argent monnayé en réserve	2.407.000
Total	182.068.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.398	9.967	20.40	6 %
25 juill. 1917	53.129	39.737	173.455	159.494	81.842	18.35	5 %
1 ^{er} août	52.456	40.477	173.556	161.095	80.429	17.53	»
8 —	53.394	40.366	177.889	164.507	81.478	17.68	»
15 —	53.636	40.045	172.469	158.517	82.041	18.57	»
22 —	54.152	39.933	171.945	157.372	82.669	19	»
29 —	54.304	40.077	177.620	163.398	82.347	18.21	»
5 sept.	54.289	40.670	169.459	155.533	82.069	18.98	»
12 —	54.255	40.534	163.936	149.927	82.151	19.61	»

Le commerce extérieur anglais en août 1917.

Tandis que les exportations en août ne montrent pas d'amélioration, les importations ont augmenté de près de 26 millions 250.000 francs et la balance mensuelle du commerce devient, par suite, encore plus défavorable. En prenant comme moyenne la base de la balance débitrice du mois d'août, on atteindrait pour l'année un déficit de

14.425 millions de francs contre 4 milliards de francs avant la guerre.

Même actuellement il ne faut pas croire que les chiffres publiés donnent la situation exacte, car les importations du gouvernement ne comprennent que celles « qu'il est possible de donner au moment de la compilation » et on ne peut dire à combien s'élève l'omission qui en résulte.

N'importe comment, l'augmentation de 26 millions et quart de francs des importations constitue un facteur sérieux du problème des finances de guerre britanniques, mais n'ôte pas la satisfaction justifiée par l'immense volume du commerce de nos alliés qui ressort des chiffres officiels après six mois de guerre sous-marine sans restrictions.

Dans le tableau ci-dessous des chiffres du commerce extérieur anglais, il faut rappeler que le changement effectué dans la méthode de compilation altère quelque peu la valeur de comparaison :

	Août			
	1916	1917	Différence	Pourcentage
	(Millions de francs)			
Importations.....	1.902	2.514	+ 612	+ 32.1
Exportations.....	1.193	1.245	+ 52	+ 4.3
Réexportations.....	193	113	- 80	- 41.4
Balancedes importations	516	1.156	+ 640	+124.1

Pour les huit premiers mois la comparaison s'établit ainsi :

	8 mois finissant le 31 août			
	1916	1917	Différence	Pourcentage
	(Millions de francs)			
Importations.....	15.665	17.271	+1.606	+10.2
Exportations.....	8.396	8.769	+ 373	+ 4.4
Réexportations.....	1.744	1.384	- 360	-20.6
Balancedes importations.	5 525	7.118	+1.593	+28.8

La balance des importations britanniques pour les huit premiers mois de l'année atteint donc 7.118 millions de francs, en augmentation de 1.593 millions de francs sur celle de la période correspondante de l'année précédente : si bien qu'au mois d'août 1917 est imputable plus de 40 % de l'augmentation de la balance débitrice anglaise.

RUSSIE

Bilan de la Banque de l'Etat de Russie. — Le dernier bilan de la Banque de l'Etat de Russie, arrêté au 23 août/5 septembre 1917, se compare ainsi avec le précédent :

Actif :	16/29 août 23août/5sept. Com- 1917 1917 paraison		
	(Millions de roubles)		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines)...	1.298	1.294	- 4
Or à l'étranger.....	2.308	2.308	»
Billon d'argent et de cuivre...	125	127	+ 2
Effets escomptés.....	269	282	+ 13
Bons du Trésor à court terme	12.037	12.159	+122
Crédit pour achats de marchandises pour les besoins de l'Etat.....	479	525	+ 46
Prêts sur titres.....	1.246	1.304	+ 58
— sur marchandises.....	54	50	- 4
— aux institutions de crédit populaire.....	75	72	- 3
— agricoles.....	20	20	»
— industriels.....	11	11	»
— aux Monts de Piété.....	19	20	+ 1
Effets protestés.....	1	1	»
Titres appartenant à la Banque	297	287	- 10
Compte Emprunt de la Liberté.	»	»	»
Divers.....	140	198	+ 58
Solde du compte des succurs..	1.300	1.208	- 92
Total.....	19.729	19.866	+137

Passif	19/29août 23août/5sep. Com- 1917 1917 paraison		
	Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1)		
Capital.....	14.676	14.961	+ 285
Dépôts.....	55	55	»
Comptes courants du Trésor..	27	28	+ 1
— spéciaux et consignations.....	204	219	+ 15
— courants des particul.	653	653	»
Mandats non acquittés.....	2.410	2.478	+ 68
Intérêts sur les opérations de l'exercice.....	66	64	- 2
Sommes transitoires et divers.	704	706	+ 2
Total.....	934	702	-232
Total.....	19.729	19.866	+137

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 16/29 août, 138.838.000 roubles, et au 23 août/5 septembre à 119.289.000 roubles.

La réserve d'or à la Banque de Russie. — Voici d'après le *Courier de la Bourse* de Petrograd, les chiffres relatifs au mouvement de la réserve d'or à la Banque de l'Etat de Russie depuis le 16/29 juillet 1914 et jusqu'à la même date de 1917 :

	En Russie A l'étranger Total		
	(En millions de roubles)		
16 Juillet 1914.....	1.604	140	1.744
1 ^{er} Janvier 1915.....	1.560	173	1.733
1 ^{er} Janvier 1916.....	1.613	648	2.261
16 Juillet 1916.....	1.547	1.068	2.615
1 ^{er} Janvier 1917.....	1.475	2.150	3.625
16 Juillet 1917.....	1.292	2.308	3.600

L'or dans les caisses de la Banque en Russie a, depuis trois ans, baissé de 312 millions de roubles et celui qui se trouve à la disposition de la Banque à l'étranger a, au contraire, augmenté de 2.168 millions, d'où il résulte une augmentation de 1.856 millions sur le total de sa réserve-or.

ITALIE

Le rationnement des céréales. — L'ordonnance du commissariat italien des approvisionnements rendant obligatoire à partir du 11 octobre dans toutes les communes le rationnement des grains, des farines et des pâtes, vient d'être promulguée. Le préfet de Turin ayant pris, de son côté, une ordonnance rationnant le pain pour toute sa province, avant la date marquée pour tout le reste de l'Italie, le conseil municipal se refuse d'appliquer cette ordonnance et probablement toutes les autres communes de la province feront de même.

Il ne faut voir en cette résistance aucun esprit de rébellion, mais simplement, d'après les explications données par le syndic de Turin, le fait que la municipalité de Turin ne veut pas être rationnée avant les villes des autres provinces, estimant que la mesure imposant le rationnement à tout le pays est excellente et acceptée par tous, mais elle est d'avis que de faire subir à Turin cette mesure avant les autres est humiliant pour elle et la province, qui sont prêtes à montrer le même esprit d'abnégation et de sacrifice que toutes les autres.

Cette affaire, que certains pourront être enclins à grossir par suite d'événements récents, se réduit en somme à une simple protestation faite dans un esprit d'égalité et de justice, et il est probable que l'incident sera arrangé.

Pour améliorer le change italien. — Un décret de la lieutenance générale vient de conférer au Trésor italien la faculté de demander aux instituts d'émission des avances extraordinaires pour la somme totale de cinq cents millions de lire ainsi réparties : Banca d'Italia 375.000.000, Banco di Napoli 95.000.000, Banco di Sicilia 30.000.000.

Cette mesure tend évidemment à combattre la hausse des changes. A ce propos l'honorable Luigi Luzzatti observe que l'Italie n'a reçu des Etats-Unis, comparativement aux autres nations alliées, que des prêts minimes.

Un gros emprunt, dit-il, contracté par l'Italie aux Etats-Unis, servant seulement pour les paiements dans la grande République, aurait beaucoup servi à modérer le change. Il faudrait donc savoir la raison vraie de l'attitude réciproque des deux pays, mais puisqu'il faut être enclin à l'optimisme, peut-être qu'un important emprunt organisateur des dettes en or, est prêt d'être stipulé.

La réouverture des Bourses de valeurs italiennes.

— Un décret paru à la *Gazette officielle* ordonne la réouverture des Bourses en Italie pour le 1^{er} octobre. Seules les opérations au comptant pourront être traitées. Toutes les affaires à terme ou les reports dont la liquidation a été suspendue par le moratoire prévu en 1914 et prolongé depuis cette date devront être réglées avant le 31 octobre. En cas de désaccord, l'une des parties pourra demander la liquidation forcée en cinq traites mensuelles égales avec intérêts de 6 %.

ETATS-UNIS

Resserrement du blocus contre l'Allemagne. — Le gouvernement américain a décidé qu'à partir de jeudi prochain il ne serait plus accordé aucune licence d'exportation pour les pays suivants : Allemagne (y compris colonies, possessions ou protectorats), Autriche-Hongrie, Albanie, Belgique occupée, Bulgarie, Danemark (y compris colonies, possessions ou protectorats), Espagne (y compris colonies, possessions ou protectorats), Grèce, Hollande, Grand-Duché de Luxembourg, Norvège, Suède, Suisse et Turquie.

Dans le même ordre d'idées, le gouvernement américain a pris une série de mesures destinées à arrêter l'effort de la propagande allemande dans l'Amérique du Sud.

L'Allemagne a, en effet, trouvé auprès des grandes entreprises sud-américaines, qui sont en grande partie constituées avec des capitaux allemands, des sommes importantes qui ont permis, jusqu'à présent, de rendre effective la campagne de propagande allemande organisée par le bureau de Berlin. Les bénéfices de ces entreprises représentent un total d'environ 250 millions de francs par an.

Le gouvernement américain cherchera à paralyser l'activité de ces grandes entreprises en mettant fin aux envois de charbon dans l'Amérique du Sud. Les navires voyageant pour le compte de ces maisons ne pourront plus, dans ces conditions, quitter les ports argentins. Le gouvernement allemand se trouvera ainsi privé du concours financier que représentaient pour lui les bénéfices des maisons sud-américaines.

L'effort de guerre américain. — Lord Northcliffe, qui remplit aux Etats-Unis, pour le compte de l'Angleterre, la mission que M. André Tardieu accomplit pour la France, publie une étude des plus complètes sur l'effort de guerre américain, étude dont le *Daily Mail* a donné un résumé.

En voici les principaux passages : « Le mois de septembre 1917 voit le commencement du développement d'une machine de guerre sans égale dans l'histoire du monde.

« Cette machine se construit à la manière américaine, c'est-à-dire avec une rapidité surprenante : il y a déjà seize grands camps militaires prêts, ou sur le point de l'être.

Ces camps, ou plus exactement ces villes, sont la preuve tangible de l'efficacité des méthodes et de l'organisation américaines appliquées à la guerre.

Pour en donner un exemple, lord Northcliffe raconte ensuite comment un terrain couvert de brous-

sailles et de buissons situé à San Antonio (Texas), fut transformé en une de ces villes-camps :

« Le 6 juillet apparut une armée de neuf à dix mille travailleurs, de toutes les nationalités possibles, conduits par de jeunes Américains qui semblaient sortir de Yale ou d'Harvard. Tout ce monde arriva dans les véhicules les plus variés : voitures attelées de mules, charrettes de fermiers, chars-à-bancs, autos, etc. A la fin de la journée, quand le sifflet annonça la fin du travail, le terrain ressemblait à la mise en scène théâtrale de quelque prodigieux film.

« Avec les travailleurs étaient arrivées toutes sortes de machines automatiques. A l'heure actuelle aux Etats-Unis, les solides routes de béton sont faites à la machine et leur qualité mérite d'attirer l'attention des ingénieurs européens.

« Dans la nouvelle ville qui se fondait ainsi auprès de San Antonio, on construisit en 45 jours : 19 kilomètres de voies ferrées, 38 kilomètres de routes, 50 kilomètres de canalisation et 48 kilomètres de clôtures.

« Les salaires payés paraissent aux Européens aussi extraordinaires que l'énergie montrée par les travailleurs. La moyenne des salaires hebdomadaires s'élevait, en effet, à plus de 125 francs, de simples charpentiers gagnaient 32 francs par jour. Presque tous les matériaux durent être apportés de points qui nous paraissent à nous très éloignés. Le thermomètre, le plus souvent, se tenait à 125 degrés Fahrenheit (38° degrés centigrades). Les photographies prises quotidiennement par les entrepreneurs révélaient un progrès ininterrompu, et le 25 août, la plus grande partie de la ville était prête à être habitée. Les cabanes, solides et confortables, sont toutes munies d'appareils de chauffage pour l'hiver, et une salle de bains avec eau chaude et eau froide est attenante à chaque bâtiment. Il y a de vastes magasins et les bureaux sont groupés en îlots. Il y a plusieurs bureaux de poste, une boulangerie monumentale, un lavoir, des étables pour 1.500 chevaux, des écoles d'infirmières, etc... Le nombre des bâtiments de la nouvelle ville est de 12 à 1.500.

« Ce qui a été fait ainsi au Texas l'a été simultanément sur quinze autres points des Etats-Unis.

« En moins de cinq mois de préparation, l'Amérique a un million et demi d'hommes suivant un entraînement intensif. L'armée régulière a été portée à 400.000 hommes par des enrôlements. La garde nationale et la milice ont de la même façon été portées à 500.000 hommes et le service obligatoire a déjà donné 6 à 700.000 hommes.

« L'entretien et l'instruction de ces forces immenses exigeront des sommes du même ordre de grandeur. Les avions absorberont 3.200.000.000 de francs ; la marine marchande 5.675.000.000 de francs. La guerre coûte déjà plus de 40 millions de francs par jour, et les emprunts des Alliés prennent, chaque vingt-quatre heures, 60 millions de francs.

« Les circonstances actuelles mettent en relief les deux traits dominants du caractère américain : d'abord une sorte d'hésitation délibérée et tatonnement, puis une rapidité d'action foudroyante.

« Au fond, nous connaissons peu le tempérament américain. Qui de nous, par exemple, sait que le pouvoir est là-bas aux mains des démocrates — qui correspondent à nos radicaux — et que l'opposition est dirigée par les républicains, équivalents de nos conservateurs.

« Rappelons-nous la récente affaire du pape.

« Au début, la presse européenne était remplie de commentaires sur les réponses dilatoires et nuageuses que l'on prêtait à M. Wilson. Tout à coup arriva de Washington une réplique des plus nettes, et tous les miasmes pacifistes s'en trouvèrent, du coup, dissipés, anéantis.

« Même aventure au sujet de l'embargo sur le ravitaillement. Certains gouvernements européens

avaient trop longtemps approvisionné l'Allemagne de vivres et de munitions. Qu'est-ce à dire ? se demandèrent enfin les Américains qui regardaient, dans leurs ports, les navires neutres se gorger jusqu'à leur faux-pont de marchandises destinées aux boches. Puis, un beau jour, Washington parla, et pas un bateau ne sortit. Tous sont encore là. Je ne serais même pas étonné qu'ils servissent à transporter le ravitaillement nécessaire à la France et à la Belgique. Et ce dont je suis bien certain, c'est qu'ils ne porteront pas un grain de mil aux Allemands. Les Etats-Unis nient catégoriquement aux neutres le droit de prolonger la guerre. Les mères américaines qui envoient leurs fils se faire tuer par les sous-marins ou dans les tranchées ne nourrissent aucune tendresse pour la Suède ou l'Espagne. Elles regrettent de faire de la peine aux Hollandais, mais elles tiennent à faire exécuter à la lettre leur devise nationale : « *Amérique d'abord* ». Arme de guerre formidable et d'une efficacité que décuple la spontanéité du génie américain, quand il est aiguillonné par la guerre. »

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 7 septembre 1917, accuse, sur celui du 31 août 1917, les variations suivantes :

	31 août 1917	7 sept. 1917	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.403	2.404	+ 1
— argent.....	96	101	+ 5
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	671	707	+ 36
Portefeuille d'es-compte.....	11.365	11.000	— 365
Avances.....	10	9	— 1
Portefeuille titres....	176	179	+ 3
Circulation.....	9.337	9.433	+ 96
Dépôts.....	5.891	5.515	— 376

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août 1917	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 %
14 juillet 1917	2.458	77	445	8.641	5.335	10.443	9	5
23 — ...	2.402	74	507	8.630	5.483	10.590	9	»
31 — ...	2.402	76	525	8.853	5.848	11.128	10	»
7 août ...	2.403	80	546	8.906	6.740	11.032	10	»
15 — ...	2.403	87	547	8.934	5.080	11.369	14	»
23 — ...	2.403	92	568	8.978	5.875	11.067	8	»
31 — ...	2.403	96	671	9.337	5.891	11.365	10	»
7 sept. ...	2.404	101	707	9.433	5.515	11.000	9	»

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

La crise du charbon. — Le consul hollandais à Essen, dans un rapport adressé à son gouvernement, attribue la décroissance de l'extraction de charbon aux trois causes suivantes : 1° pénurie persistante de la main-d'œuvre, malgré le rappel de 19.000 mineurs du front ; 2° diminution notable de la moyenne de production individuelle ; 3° insuffisance du matériel d'extraction. Le consul ajoute à ces renseignements d'intéressantes précisions. En juillet 1916, dans une houillère où les conditions sont favorables (puits Langembrahim), l'extraction par homme était de 1.010 kilos, soit une tonne ; en avril 1917, ce chiffre tombait à 900 kilos, et la moyenne de l'extraction journalière pas-

sait de 1.260 tonnes à 784 tonnes. Dans certains puits, l'extraction a diminué de moitié depuis l'été dernier. L'usure du matériel, d'autre part, augmente de jour en jour et il est impossible de le remplacer. Le coût de l'extraction, qui était de 8,69 marks en 1916, était, en avril 1917, de 16,16 marks.

En raison de la pénurie croissante de charbon, l'Université d'Iéna — annonce le *Lokal Anzeiger* — n'ouvrira ses portes pour le semestre d'hiver que le 2 février 1918.

Le « Commissaire impérial pour le gaz et l'électricité », professeur Kublor, a émis de nouvelles prescriptions relatives à la restriction de la consommation du gaz. L'installation de nouvelles canalisations destinées à des maisons d'habitation est interdite ; il en est de même pour la pose de nouveaux chauffe-bains. L'importance des restrictions sera indiquée par le Commissaire pour des périodes déterminées.

L'éclairage public doit être considérablement réduit ; les délégués qui sont nommés auprès de chaque usine à gaz sont autorisés à interdire la consommation du gaz dans les poêles et radiateurs destinés au chauffage des appartements. Est également prohibé l'emploi, en vue du chauffage, de tous appareils d'éclairage ou de cuisine au gaz. La violation de ces dispositions entraîne la suppression du gaz ainsi que la condamnation à l'amende et à la prison.

Une note du bureau de police de Berlin, publiée par le *Berliner Tageblatt* du 27 juillet 1917, a régleménté, de son côté, et plus sévèrement qu'elle ne l'était jusqu'à présent, la consommation du gaz d'éclairage dans le périmètre de la ville.

L'éclairage intérieur des magasins et des devantures, celui des cafés, pâtisseries, restaurants et autres lieux publics, ne peut atteindre que le cinquième de celui toléré au mois de décembre 1916.

La réponse allemande à la note du pape. — Les informations relatives à la réponse de l'Allemagne à la note du pape continuent à être très contradictoires.

La *Gazette populaire de Cologne* dit savoir que la réponse de l'Allemagne au pape n'annonce aucunement que celle-ci se désintéresse du sort de la Belgique, dont elle ne parle même pas.

D'autre part, un démenti officiel de Berlin déclare inexact que M. de Kühlmann ait remis cette réponse au nonce du pape à Munich.

De Rome, on annonce que la réponse allemande serait en route et ne tardera pas à parvenir au Vatican. Cette réponse ne contiendrait, en effet, aucune précision politique concernant la Belgique et la Pologne, mais elle aurait surtout pour but de rassurer le Saint-Siège sur les intérêts spirituels de ces pays.

Il paraît probable, dit-on, qu'en communiquant aux gouvernements de l'Entente la réponse des puissances centrales, le pape y joigne un document émanant de sa propre initiative, document ayant pour but une nouvelle tentative en faveur de la paix.

Enfin, on mande de la Haye au *Daily Mail* que la première teneur de la réponse de l'Allemagne au pape a été modifiée après le conseil tenu hier au ministère des Affaires étrangères, à Berlin, où étaient présents tous les ministres, ainsi que les autorités militaires et navales.

Cette première forme de la réponse, qui avait été acceptée par le nouveau « comité des sept », comprenait des « concessions » concernant la Belgique, le nord de la France et les Balkans ; mais la nouvelle forme n'en parle plus et se contente des habituelles assurances de la bonne volonté de l'Allemagne à entrer en conversation.

Dépôts de bijoux allemands dans les Banques hollandaises. — Les arrivages de bijoux et de pierres précieuses appartenant aux familles riches

allemandes, et qui sont envoyés en Hollande pour être vendus ou mis en sûreté dans les banques, ont pris une telle extension, que le gouvernement hollandais a dû nommer des agents spéciaux pour surveiller ce commerce et qu'on a dû établir des coffres-forts dans les banques pour recevoir ces dépôts.

AUTRICHE-HONGRIE

Le ravitaillement en Hongrie. — Les journaux de la monarchie dualiste annoncent la promulgation prochaine d'une ordonnance gouvernementale concernant le ravitaillement du pays en graisse. En principe, chaque famille aura le droit d'élever des porcs pour couvrir sa consommation de graisse et de viande.

Une famille comptant jusqu'à cinq membres pourra élever un porc. Les familles ayant plus de cinq membres, auront le droit d'élever deux porcs. Les particuliers qui désirent élever un plus grand nombre de porcs, doivent se munir d'une autorisation spéciale.

Tous les porcs élevés en surplus de la proportion indiquée ci-dessus seront réquisitionnés. Le maïs nécessaire sera fourni, dans toute l'étendue du pays, à un prix un peu inférieur à 50 couronnes les 100 kilos. La répartition de la graisse et de la viande des porcs réquisitionnés se fera par les soins des autorités. En premier lieu, on ravitaillera l'armée, puis les institutions publiques, les municipalités, les groupements économiques constitués par les ouvriers de l'industrie et les fonctionnaires. Le surplus éventuel sera livré à l'Autriche. Le ravitaillement du pays en graisse semble dès maintenant assuré pour la prochaine année économique tout entière.

Les négociations économiques austro-allemandes et la question du change. — Un rescrit royal relève de ses fonctions de ministre hongrois des Finances, comme il avait été annoncé depuis longtemps, le docteur Gratz. M. Wekerlé prend la direction du ministère des Finances.

Cette mesure a pour but de permettre au docteur Gratz de redevenir chef de la section des traités de commerce au ministère commun des Affaires étrangères et de prendre, en cette qualité, la direction des négociations économiques germano-austro-hongroises. Ces négociations ont, en effet, dû recommencer ces jours-ci.

Les délégués allemands ont quitté Berlin le 13 septembre. On croit que les négociations dureront trois semaines.

Au cours de son discours-programme, M. Wekerlé s'est exprimé comme suit sur les questions économiques :

« Outre la convention à passer avec l'Autriche et qui est bientôt complètement rédigée, nous poursuivons des pourparlers avec l'Empire allemand, avec lequel nous avons le plus de relations économiques et financières. Une autre tâche importante et urgente est celle d'enrayer la baisse de notre change. La passivité de notre commerce extérieur en est la principale cause.

« Le grand compte courant de nos dépenses de guerre, qui ne pourra se balancer qu'à la fin de la guerre, nous ordonne de faire tous nos efforts pour empêcher notre change de descendre encore davantage. Nous ne devons jamais perdre de vue le grand but de relever notre change. Nous ne devons reculer, dans ce but, devant aucun sacrifice. Nous nous proposons de prendre certaines mesures pour empêcher notre change de tomber plus bas. Lorsque je songe aux nombreuses disponibilités auxquelles le pays n'a pas encore fait appel, j'ose espérer que lors du règlement de comptes notre monnaie reprendra sa véritable valeur. »

La situation économique en Autriche. — La *Freie Press* de Berne, organe des républicains alle-

mands, vient de publier sur la situation de l'Autriche-Hongrie un article très documenté tendant à prouver que la monarchie dualiste n'est nullement en état de supporter une quatrième campagne d'hiver. L'auteur, qui vient de parcourir une grande partie de la Hongrie, donne des détails saisissants sur la misère du peuple. Voici la conclusion de cet article :

« En présence de ces faits, une avance des troupes austro-allemandes en Roumanie ou en Russie ne changerait en rien cet état de choses, même si de grandes quantités de blé pouvaient être saisies. La Roumanie dispose, lors de bonnes récoltes, d'un superflu de 300.000 wagons de blé. Les ports du Danube, Braïla et Galatz, ainsi que celui de Constantza, sur la mer Noire, sont spécialement construits en vue de l'exportation des céréales ; mais ces installations sont inutiles à cette heure, puisque tous les transports doivent se faire par chemins de fer. Or, ces derniers sont complètement, ou à peu près, incapables d'effectuer ce travail de géants.

« Sans parler du manque de matériel roulant — les Roumains en ont emporté une grande partie avec eux lors de leur retraite en Moldavie, — tous les ponts sur les fleuves ont été détruits et quelques-uns seulement ont été remplacés provisoirement par de mauvais ponts en bois. Donc, pour transporter, dans l'espace d'une année, sur les trois mauvaises lignes à une voie qui vont de Roumanie en Autriche, les 300.000 wagons de blé d'exportation, 1.000 wagons devraient être utilisés chaque jour en moyenne. En outre, ces mêmes chemins de fer doivent assurer le transport des troupes, du matériel, l'exploitation du pétrole, les voyages des civils et des permissionnaires.

« En présence de ces difficultés de transport, presque insurmontables, la récente offensive contre la Roumanie ne peut être que la convulsion d'un pays qui se voit à la fin de ses possibilités d'existence. C'est dans ce sens également qu'il faut considérer les visites de l'empereur Charles à Munich et à Stuttgart, celles d'apaisement faites à Vienne par l'empereur Guillaume, ainsi que les interminables pourparlers entre Michaelis et Czernin. Malgré toute avance des troupes des empires centraux sur le front sud-oriental, on peut être convaincu qu'avant peu nous assisterons à d'importants événements politiques causés par la gravité des problèmes économiques et par le fait que l'Autriche-Hongrie n'est pas du tout en état de supporter une quatrième campagne d'hiver. »

Revue Commerciale

Laines. — A New-York, la semaine dernière, le marché est resté ferme. Les affaires ordinaires sont un peu languissantes, mais les fabriques sont activement occupées par les ordres du gouvernement. Les ventes à Boston ont été de 1.725.000 livres de laines indigènes et 2.410.000 livres de laines étrangères, contre respectivement 1.775.000 et 2 millions 165.000 livres la semaine précédente.

La reprise des affaires n'est pas encore bien importante en Angleterre. Si le nouveau règlement laissant les moulinages ouverts plus longtemps a été partout bien accueilli, la rareté des laines filées a arrêté une partie de ces bonnes dispositions. D'ailleurs, le manque de main-d'œuvre se fait partout sentir dans l'industrie du vêtement et les commandes toujours croissantes du gouvernement obligent les fabricants à refuser celles destinées aux besoins privés.

Les difficultés dont la Russie est le théâtre n'empêchent pas les commandes du gouvernement russe d'affluer, et l'on se préoccupe beaucoup d'accroître les approvisionnements en matières premières. Les filatures sont très affairées et ont, dit-

on, du travail pour plus de six mois à plein rendement.

La France a conclu dans le Royaume-Uni des achats pour 500 millions de yards de couvertures. Il y a déjà de nombreuses usines travaillant pour le gouvernement français et il est question d'en augmenter encore le nombre.

On annonce aux dernières nouvelles que le gouvernement sud-africain a refusé l'offre que le gouvernement britannique lui avait fait acheter sa tonte de laine à un prix supérieur de 55 % aux cours d'avant-guerre. On sait que les gouvernements de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande proposent d'acquiescer cette tonte estimée à 500.000 balles pour l'année 1917.

Devant une nouvelle demande du gouvernement impérial, le gouvernement sud-africain, indécis, consulte les fermiers.

En Tunisie, la campagne des laines est virtuellement terminée. Elle n'a malheureusement pas réalisé les espoirs qu'on avait fondés sur elle et cela par suite de manœuvres clandestines de certains courtiers ayant intérêt à ce que la marchandise ne soit pas présentée à l'Intendance.

Toutefois, en temps voulu, les stocks de laines emmagasinés dans diverses localités de la Régence seront au besoin réquisitionnés par l'Etat.

En attendant, l'exportation des laines est interdite comme auparavant.

Sucres. — MM. Willett et Gray viennent d'apporter de nouvelles modifications à leur évaluation de la production des sucres de canne et de betterave que nous avons publiée dans notre numéro du 18 mai dernier.

Voici quelle serait la production probable de sucre pour la campagne en cours :

Production mondiale du sucre

	1914-15	1915-16	1916-17
(En tonnes)			
<i>Sucre de canne :</i>			
Amérique.....	5.140.343	5.322.225	5.516.658
Asie.....	4.268.618	4.569.952	4.828.200
Australie et Polynésie...	348.408	249.681	275.000
Afrique.....	523.788	522.528	543.000
Espagne.....	7.376	6.359	6.000
<i>Sucre de betterave :</i>			
Europe.....	7.583.215	5.077.760	4.764.449
Etats-Unis.....	646.257	779.756	734.577
Canada.....	13.979	17.641	12.500
Production totale.....	18.531.984	16.545.902	16.680.384
Sucre de canne.....	10.288.533	10.670.745	11.168.853
Sucre de betterave.....	8.243.451	5.875.157	5.511.526

D'après cette estimation, l'augmentation sur la récolte 1915-1916 serait maintenant de 498.113 tonnes en ce qui concerne le sucre de canne. Mais par suite du déficit de 363.631 tonnes de la production du sucre de betterave, la récolte mondiale ne dépasserait que de 134.482 tonnes celle de la campagne précédente.

La température de la première quinzaine du mois de septembre a été favorable à la croissance et à la maturité de la récolte betteravière. Toutefois, quelque satisfaisant que puisse être le résultat de cette dernière, la production de sucre indigène, jointe à la récolte du sucre de canne de nos colonies, ne suffira pas pour couvrir les besoins de notre pays, si réduits qu'ils soient devenus. Nous devons encore avoir recours dans une large mesure aux sucres étrangers.

Par suite des difficultés d'importer de la marchandise et des approvisionnements effectués un peu par tout le monde avant l'établissement de la carte, le stock est très réduit. On annonce même que le sucre blanc fait complètement défaut. Le sucre roux qui devait le remplacer pour une partie

seulement de la consommation lui a été substitué en totalité.

Il faut attendre le courant du mois de novembre pour revoir sur le marché du sucre blanc. A cette époque, la récolte française de betteraves sucrières sera effectuée.

PETITES NOUVELLES

◆◆ L'admission à la cote des actions nouvelles du *Crédit Foncier* s'est traduite par une certaine animation dans le marché de l'action qui cote 655 francs.

Les obligations foncières et communales n'ont rien perdu de leur fermeté. On recherche les foncières 1885 et les communales 1891, qui détacheront le 1^{er} octobre leur coupon semestriel.

◆◆ Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois d'août 1917 a été de : 731.405 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 25.253 onces d'or fin pour les mines des autres districts, soit un total de : 756.658 onces d'or fin d'une valeur de 3.214.079 livres sterling, contre 757.839 onces d'or fin d'une valeur de 3.219.094 livres sterling pour le mois de juillet 1917, qui se décomposaient comme suit : 731.848 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 25.991 onces d'or fin pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre d'indigènes employés par les membres de l'Association relative à la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 170.817 dans les mines d'or, 11.401 dans les mines de charbon, 5.028 dans les mines de diamant, soit ensemble 187.246.

Marché Financier

Paris, le 20 septembre 1917.

La note d'irrégularité, qui a prédominé ces derniers jours sur notre Marché, semble s'améliorer en clôture.

Notre Rente 3 %, qui a détaché son coupon le 15 dernier, est faible et a bandonné en trois jours 0,50 par suite de quelques réalisations à l'approche du prochain emprunt de guerre. Notre 5 %, par contre, reste ferme.

L'attitude des valeurs russes paraît moins indécise dans l'ensemble. A signaler une grande fermeté des cuprifères, Rio en tête.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 61,05 ; 5 %, 88,15 ; Banque de France, 5.270 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.075 ; Crédit Foncier, 655 ; Crédit Lyonnais, 1.150 ; Compagnie Algérienne, 1.325 ; Actions Est, 780 ; P.-L.-M., 985 ; Orléans, 1.125 ; Midi, 925 ; Nord, 1.330 ; Ouest, 720 ; Métropolitain, 439 ; Nord-Sud, 122,50 ; Omnibus, 401 ; Voitures à Paris, 344 ; Suez, 4.590 ; Thomson-Houston, 743 ; Boléo, 965 ; Penarroya, 2.500 ; Extérieure, 109,10 ; Russe 5 % 1906, 72,50 ; Serbe 5 % 1913 (Monopoles), 64,95 ; Andalous, 422 ; Saragosse, 436 ; Rio-Tinto, 1.895 ; Briansk, 319 ; Prowodnik, 294 ; Naphte, 343 ; Tréfileries du Havre, 273 ; Montbard-Aulnoye, 452 ; Etablissements Bergougnan, 1.460.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 824 ; Maltzof, 410 ; Platine, 480 ; Cape Copper, 124,50 ; De Beers, ordinaire, 369,50 ; Mount Elliott, 147,50 ; Spassky, 49,75 ; Bakou, 1.380 ; Utah, 639 ; Spies, 17,25 ; Chartered, 20,25 ; East Rand, 10,50 ; Rand Mines, 91 ; Modderfontein B, 217 ; Malacca, ordinaire, 155 ; Financière des Caoutchoucs, 230.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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