

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.

Paraissant 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.

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1313. — 51^e volume (48)

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^e)

Vendredi 4 Mai 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 19 avril...	5.232	258	19.002	2.442	1.752	1.182		5	
1917 26 avril...	5.242	257	19.010	2.509	1.753	1.170		5	
1917 3 mai...	5.251	257	19.183	2.455	1.894	1.143		5	
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet...	1 696	418	2.364	1.180	939	63		4	
1917 7 avril...	3.165	20	10.699	6.025	12.427	10		5	
1917 14 avril...	3.165	21	10.450	5.865	11.940	13		5	
1917 23 avril...	3.166	21	10.181	5.018	10.606			5	
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	844	»		3	
1917 12 avril...	1.373	»	966	3.222	3.091	»		5	
1917 19 avril...	1.376	»	953	3.113	3.101	»		5	
1917 26 avril...	1.381	»	956	2.931	2.861	»		5	
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet...	410	»	219	24	94	15		6	
1917 31 janvier...	227	3	373	80	84	25		5	
1917 28 février...	231	3	383	65	92	25		5	
1917 31 mars...	230	3	425	43	99	22		5	
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170		4 1/2	
1917 14 avril...	1.371	749	2.417	765	461	501		4 1/2	
1917 21 avril...	1.375	752	2.414	764	471	455		4 1/2	
1917 28 avril...	1.384	756	2.410	778	466	477		4 1/2	
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130		3 1/2	
1917 31 mars...	1.240	14	1.566	160	180	182		4 1/2	
1917 7 avril...	1.240	14	1.580	150	179	179		4 1/2	
1917 14 avril...	1.240	14	1.586	161	179	186		4 1/2	
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115		5 1/2	
1917 28 février...	863	68	3.866	791	552	475		5	
1917 10 mars...	864	69	3.863	782	567	508		5	
1917 20 mars...	855	68	3.845	785	577	550		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 1 mars...	3.936	319	25.795	4.862	20.379	2.026		6	
1917 8 mars...	3.940	324	26.117	4.860	20.915	1.954		6	
1917 29 mars...	3.945	324	27.407	5.196	22.238	1.958		6	
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41		5 1/2	
1917 31 janvier...	261	5	527	140	260	40		5	
1917 28 février...	268	6	551	115	246	38		5 1/2	
1917 31 mars...	270	6	614	195	355	76		5 1/2	
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	20		3 1/2	
1917 7 avril...	343	50	521	92	186	19		4 1/2	
1917 14 avril...	343	60	507	109	180	17		4 1/2	
1917 23 avril...	343	53	503	122	189	17		4 1/2	

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16	4	11	18	25	2
		juillet 1914	avril 1917	avril 1917	avril 1917	avril 1917	mai 1917
Londres.....	25.224	25.174	27.595	27.20	27.17	27.155	27.155
New-York.....	518.25	516	579.50	570.50	570.50	570	570
Espagne.....	500	482.75	632	624	614	621	629
Hollande.....	208.30	207.56	236.50	233.50	235.50	234	234
Italie.....	100	99.62	76	80	80.50	82.50	81.50
Pétrograd.....	266.67	263	165	164.50	163.50	162.50	162
Scandinavie.....	138.89	138.25	175	173	171.50	171.50	172
Suisse.....	100	100.03	114.50	112	111.50	110.50	110.50
Canada.....	518.25	»	578	»	569	569	569

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

	Unités	16	4	11	18	25	2
		juillet 1914	avril 1917	avril 1917	avril 1917	avril 1917	mai 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	109.41	107.84	107.72	107.66	107.66
New-York.....	» dol.	99.56	111.82	110.08	110.08	109.99	109.99
Espagne.....	» pes.	96.55	126.40	124.80	122.80	124.20	125.80
Hollande.....	» flor.	99.64	113.54	112.10	113.06	112.34	112.34
Italie.....	» lire.	99.62	76	80	80.50	82.50	81.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	61.87	61.68	61.31	60.93	60.75
Scandinavie.....	» cou.	99.46	126	124.56	123.48	123.48	123.84
Suisse.....	» fr.	100.03	114.50	112	111.50	110.50	110.50
Canada.....	» dol.	»	113.53	109.79	109.89	109.79	109.79

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16	3	6	17	24	1
		juillet 1914	avril 1917	avril 1917	avril 1917	avril 1917	mai 1917
Paris.....	25.224	25.184	27.60	27.25	27.17	27.16	27.15
New-York.....	4.86	4.871	4.76	4.76	4.76	4.76	4.70
Espagne.....	25.22	25.90	22.10	22.125	22.18	21.78	21.70
Hollande.....	12.109	12.125	11.74	11.725	11.59	11.66	11.62
Italie.....	25.22	25.268	36.40	35.25	33.80	32.92	33.525
Pétrograd.....	94.58	95.80	168	167	166	167	169
Portugal.....	53.28	46.19	30.75	31	30.75	31	31
Scandinavie.....	18.15	18.24	15.78	16.05	15.78	15.97	15.95
Suisse.....	25.22	25.18	24.05	24.10	24.25	24.43	24.45

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

	Unités	16	3	6	17	24	1
		juillet 1914	avril 1917	avril 1917	avril 1917	avril 1917	mai 1917
Paris.....	100 fr.	100.14	91.39	92.56	92.82	92.85	92.88
New-York.....	» dol.	99.90	102.135	102.135	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	114.12	114.005	113.71	115.80	116.23
Hollande.....	» flor.	99.87	103.12	103.25	104.44	103.81	104.21
Italie.....	» lire.	99.82	69.28	71.55	75.62	76.60	75.23
Pétrograd.....	» rou.	98.77	56.32	56.66	57.00	56.66	55.99
Portugal.....	» mil.	86.69	57.71	58.18	57.71	58.18	58.18
Scandinavie.....	» cou.	100.85	112.86	113.14	115.08	113.67	113.61
Suisse.....	» fr.	100.17	104.88	104.66	104.01	103.24	103.85

Le marché du change témoigne, depuis quelques jours, d'une grande nervosité. L'absence de renseignements précis, au sujet des crédits ouverts à la France par les Etats-Unis, le préoccupe visiblement. Il n'arrive pas à comprendre que rien n'ait pu encore être publié, à cet égard, alors que les journaux anglais annonçaient, presque au lendemain de l'arrivée à Washington de la mission britannique, une première avance de 200 millions de dollars à la Grande-Bretagne. Nous aimerions, nous aussi, être mieux renseignés sur les résultats financiers de la mission française. Toutefois, nous ne pensons pas qu'il y ait lieu de s'inquiéter

d'un retard très naturel, que nous avons d'ailleurs fait prévoir au moment où il nous paraissait que le marché escomptait trop rapidement l'avenir.

Les Anglais avaient un large arriéré à régler aux Etats-Unis, et ils se disposaient à négocier un nouvel emprunt sur le marché américain lorsque le Congrès a autorisé le président Wilson à déclarer la guerre à l'Allemagne et à donner aux Alliés un concours financier de 3 milliards de dollars. Le Gouvernement de Washington a accordé à la Grande-Bretagne une anticipation sur les crédits qui lui sont destinés, afin de la dispenser de donner suite à son projet d'emprunt dans la forme et aux conditions où il était préparé. Notre situation est assez différente. Nous venons, en effet, d'émettre un emprunt de 100 millions de dollars par l'intermédiaire du groupe Morgan. Il n'y a donc pas, semble-t-il, la même urgence à régler sans désespérer la question de nos propres crédits; d'autant qu'il faut ménager le marché américain si nous voulons qu'il puisse suffire à toutes les demandes sans qu'il en résulte un resserrement monétaire trop aigu. Nous comprenons néanmoins l'impénitence du commerce; il a des besoins et il voudrait pouvoir les satisfaire sans provoquer une reprise du dollar, onéreuse et impolitique en un pareil moment. Pour le calmer un peu, il suffirait que le Trésor chargeât la Banque de France, comme il le fait pour le change anglais, de livrer au marché, en attendant une dotation moins précaire, quelques millions de dollars prélevés sur le produit de l'emprunt de 100 millions dont nous parlons plus haut. Ce ne doit pas être impossible et c'est tout à fait nécessaire.

Ce que nous venons de dire explique que la tension du change sur Londres et sur New-York, signalée déjà dans notre précédente chronique, se soit maintenue cette semaine. Elle était un peu plus faible en clôture mercredi. Néanmoins le chèque-sterling et le dollar-cable restaient demandés, hors cote, à 27.17 1/2 et 5.70 3/8 respectivement. Il n'y a pas eu de changement dans le cours moyen de ces deux devises, la Banque de France ayant continué de servir, aux mêmes conditions de prix, les demandes appuyées de justifications de règlements commerciaux. Le dollar canadien s'inscrit à 5.69. Le franc suisse, après être remonté à 1.11 les 28 et 30 avril, a retrouvé son ancien niveau de 1.10 1/2. L'Allemagne négocie en Suisse un crédit de 40 à 50 millions contre nantissement de valeurs empruntées par l'Empire au portefeuille étranger de ses nationaux. Les pourparlers traînent en longueur et l'opération ne paraît pas envisagée avec beaucoup d'enthousiasme par les établissements financiers qu'on voudrait y engager. La presse indépendante la déconseille ouvertement comme téméraire et inopportune. Il n'est cependant pas impossible qu'elle aboutisse, mais pour des raisons qui n'ont rien de financier. En attendant, la devise Berlin continue de se traîner aux environs de 79 1/4. Le florin hollandais, sur notre place, varie entre 2.33 1/2 et 2.35; le 2 mai il clôture plutôt faible à 2.34. Le change russe se maintient à 1.62 et le change italien fléchit à nouveau à 81 1/2.

Les devises scandinaves sont toujours un peu capricieuses, ce qui est peut-être la conséquence beaucoup moins des variations dans les besoins réels du marché que des manifestations dont elles sont l'objet de la part de certains courtiers et maisons de banques. La Suède se tient néanmoins entre 1.70 et 1.72 et clôture à ce dernier cours; la Norvège, entre 1.66 et 1.69 1/2; le Danemark, entre 1.62 1/2 et 1.64. Il se confirme qu'en échange de conditions plus favorables pour les importations de charbon de provenance anglaise, un syndicat de banquiers norvégiens, dont fait partie la Banque Centrale de Norvège, aurait ouvert un

crédit de 50 millions de couronnes à la Grande-Bretagne. Une vive reprise s'est produite sur le change espagnol à la suite de grosses demandes pour compte d'une compagnie de navigation. De 6.21, le cours de la piastre a passé à 6.29, soit une prime de près de 26 %. Cette hausse se répercute sur le compartiment des valeurs espagnoles et notamment sur l'Extérieure qui a regagné le cours de 103.45. Le commerce extérieur de l'Espagne, d'après les statistiques douanières de la Péninsule, aurait laissé en 1916 un solde bénéficiaire de 454 millions 1/2, contre un solde déficitaire de 154.100.000 pesetas en 1914 et un excédent d'exportations de 274.700.000 pesetas en 1915.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	3 avril 1917	10 avril 1917	17 avril 1917	24 avril 1917	1 mai 1917
Paris	5.184	5.162	5 81 1/2	5 68	5.71 1/2	5.71 1/2	5.71 1/2
Londres	4.85 1/2	4.87 1/2	4.76 3/8	4.76 3/8	4.76 3/8	4.76 3/8	4.76 3/8
Berlin	95.28	95.06	(1)	"	"	"	"
Amsterdam	40.195	"	40. 3/4	40 3/4	41 1/8	40.1 1/4	40 3/4 (2)

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

	Unités	16 juillet 1914	3 avril 1917	10 avril 1917	17 avril 1917	24 avril 1917	1 mai 1917
Paris	100 fr.	100.27	89.12	91.24	90.74	90.74	90.72
Londres	100 liv.	100.19	97.91	97.94	97.92	97.91	97.91
Berlin	100 Mk.	99.67	"	"	"	"	"
Amsterdam	100 fl.	"	100.91	101.39	102.16	101.39	101.69

Changes sur Londres à (Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	10 avril 1917	17 avril 1917	24 avril 1917	1 mai 1917
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 7/16	97 3/8	97 7/16	97 7/16
Cable transfert					
Bombay	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32
Calcutta	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.4 1/4	2.4 1/4	2.4 1/2	2.4 5/8
Shanghai	2.5 3/4	3 6	3.5 3/4	3.6 1/4	3.6 3/4
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or) ..	47 11/16	49 .	49 .	49 1/16	49 1/8
Montevideo	51 3/32	53 5/16	53 13/16	54 3/8	54 1/2
Rio-de-Jan. (papier) ..	15 7/8	11 29/32	12 3/32	12 5/32	13 1/32
Valparaiso	9 3/4	10 13/16	10 13/16	10 15/16	11 13/16
Singapour	2.3 15/16	2 4 13/64	2 4 13/64	2 4 13/64	2 4 13/64
Yokohama	2 0 3/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8

Variations du mark à

	20 mars 1917	27 mars 1917	3 avril 1917	10 avril 1917	17 avril 1917	24 avril 1917	1 mai 1917
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours	69 1/2	69 1/2	(1)	"	"	"	"
Parité	72 55	72 68	"	"	"	"	"
Perte %	27 45	27 32	"	"	"	"	"
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours	39 62 1/2	39 05	38 42 1/2	38 15	37 95	37 50	37 65
Parité	66 86	65 89	64 72	64 25	63 92	63 16	63 41
Perte %	33 14	34 11	35 28	35 75	36 08	36 84	36 59
Genève (pair : 123 47)							
Cours	79 65	79 50	78 25	79 50	79 70	79 15	79 35
Parité	64 52	64 39 1/2	63 38	64 39 1/2	64 56	64 11	64 27
Perte	35 48	35 60 1/2	36 62	35 60 1/2	35 44	35 89	35 73

Le change sur Vienne à Genève est coté 49 80, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 52 58 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	2 nov. 1916	1 déc. 1916	9 janv. 1917	1 fév. 1917	1 mars 1917	1 avril 1917	1 mai 1917
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	32 7/16	35 7/8	36 1/2	37 5/16	37 .	36 13/16	37 3/4
Escompte hors banque	15 19/32	17 17/32	17 17/32	1 1/16	1 5/16	1 1/16	1 3/4

(1) Depuis le 30 mars 1917 le cours du mark et de la couronne n'est plus coté à New-York. (2) Cours au 30 avril 1917.

LA SITUATION

Il y a eu peu de changement dans la situation militaire depuis huit jours. Les combats ont continué, très acharnés, sur tout le long front d'Artois, de Picardie et de Champagne, mais sans modifier les positions acquises. Les Allemands ont violemment contre-attaqué partout et avec des forces considérables et des renforts importants amenés d'autres théâtres de la guerre. Mais les Alliés ont maintenu partout leurs positions et les ont avancées en certains endroits.

L'Amirauté anglaise, avec la franchise qui l'a toujours caractérisée, a fait d'importantes déclarations au sujet des pertes occasionnées à la marine marchande par la guerre sous-marine. Le chiffre des navires coulés a vivement ému l'opinion publique en Angleterre et elle demande une autre politique maritime. Aussi certaines réorganisations importantes, qui portent à la fois sur le personnel et sur les méthodes, seront introduites sous peu à l'Amirauté pour faire échec à la guerre sous-marine. Elles ont été proposées par le premier ministre, d'accord avec le premier lord de l'Amirauté et avec le conseil de guerre.

Une admirable cérémonie a eu lieu mercredi dernier au Sénat de Washington. M. René Viviani et le maréchal Joffre ont été reçus par cette Haute Assemblée, qui a suspendu la discussion de la loi sur le service militaire pour les recevoir.

Auparavant, le Parlement américain avait voté la conscription obligatoire et la formation d'une armée de 500.000 hommes pour les champs de bataille de l'Europe.

La situation, en Grèce, demeure toujours obscure et grave, du fait que le roi Constantin favorise de plus en plus les menées des germanophiles contre les troupes de l'Entente et leurs partisans dans le pays. Mais, les Alliés paraissant résolus à des mesures énergiques, le roi essaye encore de loucher et ruser. Constantin vient d'offrir le ministère à M. Zaimis, et cette nouvelle est considérée comme une tentative nouvelle du souverain hellénique pour gagner du temps et continuer la politique équivoque qui a été suivie jusqu'à présent à Athènes.

On fait toutefois remarquer que M. Zaimis passe pour désapprouver certaines manifestations et tendances de nature à prolonger le conflit entre la Grèce et l'Entente. Si M. Zaimis acceptait à nouveau le pouvoir, il paraît probable qu'il donnerait immédiatement aux puissances alliées des gages indiscutables de sa bonne volonté, en décrétant la dissolution effective des corps de réservistes et l'éloignement de certains éléments hostiles dont la présence à la cour d'Athènes est devenue intolérable. Mais, jusqu'ici, il n'est encore intervenu aucun changement à Athènes. Cela ne saurait plus tarder devant les progrès constants que font les armées vénizelistes, et l'accroissement de leur nombre et de leurs forces. Ajoutons que le Congrès des colonies helléniques, que préside M. Triantaphyllides, vient de voter la déchéance du roi Constantin et de toute sa dynastie.

Le premier mai paraît ne pas s'être passé sans désordres, en Allemagne. On l'a appris, hors de l'Allemagne, malgré la précaution prise par le

gouvernement de Berlin de ne laisser filtrer au dehors aucune nouvelle, ni par lettres, ni par journaux, ni par télégrammes. Depuis le 25 avril, les frontières de l'empire sont hermétiquement closes. Cela, seul, est déjà un indice de troubles graves.

La disette s'y accentue toujours, et les restrictions alimentaires sont sans cesse plus rigoureuses.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Malgré les violentes contre-attaques allemandes, les armées alliées ont conservé intégralement et même élargi les gains appréciables de territoire qu'elles avaient réalisés pendant ces dernières semaines.

Pendant la nuit du 26 au 27 avril dernier, les troupes anglaises se sont emparées des carrières qui se trouvaient aux lisières est d'Hargicourt, et d'autres opérations locales aux environs de la route Cambrai-Arras, et contre l'éperon, entre Rœux et Gavrelle, ont été couronnées de succès.

Le lendemain, un combat très vif s'est déroulé toute la journée, de la Scarpe à la route Achille-Vimy. Les braves soldats anglais ont enlevé Arleux-en-Gohelle et les positions ennemies sur un front de plus de 3 kilomètres 500, au nord et au sud de ce village. Une autre avance a été également réalisée au nord-est de Gavrelle, sur les pentes ouest de la Greenland-Hill, ainsi qu'au nord de Monchy-le-Preux.

Le 29, ce sont nos braves poilus qui remportent un brillant succès, au nord-ouest de Reims, dans la région au nord et au sud de Courcy, en élargissant sensiblement nos positions.

En Champagne, après une vive préparation d'artillerie, notre infanterie s'est portée, le 30, à l'attaque des lignes allemandes, de part et d'autre du mont Cornillet. A l'ouest, nous avons enlevé plusieurs lignes de tranchées fortifiées, depuis ce mont jusqu'au sud de Beine, sur une profondeur variant de 500 à 1.000 mètres. A l'est, nous avons poussé nos lignes sur les pentes nord et nord-est du mont Haut, jusqu'aux abords de la route de Noroy à Moronvilliers.

Dans la même région, c'est-à-dire à l'ouest du mont Cornillet, de violents combats à la grenade ont eu lieu le lendemain, au cours desquels nous avons sensiblement progressé dans la direction de Nauroy.

Rappelons aussi que le général Pétain, qui commandait un groupe d'armées pendant l'offensive de Champagne, vient d'être nommé chef d'Etat-Major général au ministère de la guerre.

Le général Cadorna annonce sur le plateau d'Asiago et sur le Carso une recrudescence du bombardement et un renforcement des coups de sondage austro-allemands. Ce n'est pas encore la grande offensive, mais on s'y achemine, et il est probable que nos alliés latins en prendront l'initiative.

Les troupes anglaises, sur le front de Mésopotamie, ont attaqué à l'aube du 30 avril, le treizième corps d'armée turque, à 25 milles au sud-ouest de Kifri, dans une forte position, sur les deux rives du Chatt-el-Adhaim, où il était retranché depuis quelques jours. L'ennemi n'attendait pas cette attaque, et nos alliés anglais ont enlevé vivement les deux premières lignes, dont un village fortifié, et elles ont, en outre, traversé la position avec un irrésistible élan.

Les Turcs ont repris le village par une forte contre-attaque, mais il a été reconquis rapidement par les braves « tommies ». Vers midi, les Turcs ont alors commencé leur retraite générale.

QUESTIONS DU JOUR

La Puissance Économique et Financière des

États-Unis de l'Amérique du Nord

(Suite et fin) (1)

X. — La Dette publique américaine

Les États-Unis ont deux sortes de dette publique : la dette de la Confédération et celle des États particuliers.

La dette fédérale est proportionnellement beaucoup moins importante que celle des grands pays de l'Europe ; elle n'est en réalité que la conséquence des guerres que ce pays a soutenues depuis plus d'un siècle et des réserves métalliques que le Trésor fédéral a dû constituer pour défendre la circulation monétaire nationale.

Les emprunts contractés pendant la guerre de l'Indépendance furent consolidés en 1791 et la Dette fédérale se trouva ainsi portée à 375 millions de francs ; elle subit diverses oscillations, puis, à partir de 1806, elle diminua progressivement chaque année pour ne plus être que de 226 millions de francs en 1812. La guerre contre l'Angleterre la releva pendant les années suivantes : elles atteignit 636 millions en 1816, mais dès que la paix fut rétablie, le Gouvernement s'appliqua à l'amortir.

Il y parvint en vingt ans : en 1836, la dette totale ne figurait plus au grand-livre que pour la somme infime de 187.565 francs, c'est-à-dire qu'elle avait été complètement remboursée, parce que le Trésor possédait, à la même époque, 140 millions de francs d'excédents accumulés qu'il répartit proportionnellement entre les divers États sous forme de dépôts.

Cette prospérité ne fut pas de longue durée. Une crise économique et financière intense fit succéder les années de déficit aux années de plus-value, et le Trésor, appauvri, dut demander des ressources à l'emprunt. Une nouvelle dette fut ainsi formée qui atteignit son maximum (163 millions de francs) en 1843.

La guerre du Mexique la fit monter à 341 millions en 1851 ; elle eut ensuite diverses fluctuations, avec une tendance à diminuer, et nous la trouvons à 292 millions en 1859, à la veille de la guerre de Sécession.

Cette terrible guerre civile, qui mit la Confédération de l'Amérique du Nord à deux doigts de sa perte, obligea le Gouvernement fédéral à contracter une série d'emprunts qui constituèrent une dette formidable, laissant bien loin derrière elle tous les chiffres que nous venons d'indiquer et, en 1865, toutes les opérations financières de la guerre étant terminées, les États-Unis se trouvèrent devoir 14.230 millions de francs, répartis comme suit :

Dette des États-Unis en 1865	
Nature de la Dette	(Millions de francs)
Dette consolidée 6 et 5 0/0.....	7.830
Bonds à 7.30 0/0 d'intérêts.....	4.150
Greenbacks.....	2.250
Total.....	14.230

Dans ce total, la dette portant intérêt figure pour 11.980 millions de francs ; quant aux *greenbacks*, billets de crédit fédéraux créés par la loi du 25 février 1862, et ayant valeur légale, leur mon-

(1) Voir l'*Economiste Européen*, n° 1309, 1310, 1311, et 1312, des 6, 13, 20 et 27 avril 1917.

tant fut augmenté, puis diminué par diverses lois. Ils représentent, avec les certificats d'or et d'argent émis plus tard, une dette sans intérêt ayant sa contre-partie métallique dans les caisses du Trésor fédéral.

La dette portant intérêt était donc de 11.980 millions de francs au lendemain de la guerre de Sécession : elle figurait alors, dans le budget fédéral, pour une charge annuelle de 755 millions. Tous les efforts du Gouvernement tendirent, au cours des années suivantes, à diminuer le capital nominal de cette dette par des amortissements facilités par les excédents du Trésor et à réduire progressivement, par des conversions successives, le taux d'intérêt du capital non remboursé.

La guerre avec l'Espagne nécessita un emprunt de 1 milliard de francs à 3 % (juin 1898), mais, grâce à la prospérité qui se manifesta aux États-Unis dès la signature de la paix, la Confédération put, dès le commencement de 1900, convertir tous ses emprunts non encore remboursés en rente 2 % amortissable en trente années.

Cette opération a été accomplie en vertu de la loi du 14 mars 1900, qui abrogea le *Sherman Act*, institua l'étalon d'or aux États-Unis et augmenta la puissance de circulation des banques nationales américaines. Les différents types 5, 4 et 3 %, à échéances diverses, furent partiellement convertis par cette loi en un type 2 % remboursable en 1930. On offrit aux anciens porteurs une soule, en espèces ou en titres à leur choix, représentant, en capital, la différence entre le revenu réel de leurs titres, d'après les cours du marché, et le nouveau revenu. La grande majorité des porteurs a accepté cette conversion qui n'a pas augmenté, grâce à divers amortissements, le capital nominal de la dette, mais qui a cependant diminué l'intérêt dans une proportion sensible. Ce capital, qui s'élevait à 5.230 millions de francs en 1899, n'était plus, en effet, que de 5.117 millions en 1900, tandis que la charge en intérêts se trouvait ramenée de 202 millions à 168 millions.

Au mois d'août 1916, la dette fédérale portant intérêt représentait un capital nominal de 4.862 millions de francs, et celle des États particuliers 2.114 millions. En voici le détail comparativement à l'année 1906 :

Dettes fédérales	Dette publique des États-Unis en capital nominal	
	Fin 1906	Fin 1916
	(Millions de francs)	
2 0/0.....	3.129	3.555
2 1/2 0/0.....	»	40
3 0/0.....	320	669
4 0/0.....	1.177	592
Total.....	4.626	4.862
Dettes des États.....	1.014	2.114
Total général.....	5.640	6.976
Moyenne par habitant.....	67 francs	69 francs

La dette publique américaine, comprenant à la fois la dette fédérale et celle des États, est à peu près inexistante si on la compare à celle des grands États de l'Europe, qui s'élevait à la même époque à environ : *Grande-Bretagne* : 95 milliards de francs ; *Allemagne* : 87 milliards ; *France* : 85 milliards ; *Russie* : 62 milliards ; *Autriche-Hongrie* : 45 milliards, et *Italie* : 26 milliards.

En ce qui concerne la dette sans intérêt, nous avons déjà expliqué qu'elle est constituée par les anciens *greenbacks*, ou billets d'État provenant de la guerre de Sécession, et des certificats émis par le Trésor fédéral en contre-partie des monnaies et lingots d'or et de l'argent monnayé qu'il a accumulés dans ses caisses. Ces billets et certificats circulent dans le public comme les billets de notre *Banque de France*, et le Gouvernement en assure

la parité en les remboursant en monnaies d'or et à vue.

Voici quelle était la situation du Trésor fédéral à la fin des années 1906 et 1916 :

	Situation du Trésor des États-Unis		Différences en 1916
	31 décembre 1906	31 décembre 1916	
	(Millions de francs)		
Encaisse :			
Or.....	4.470	10.875	+ 6.405
Argent.....	2.440	2.620	+ 180
Total.....	6.910	13.495	+ 6.585
Circulation :			
Greenbacks.....	1.745	1.740	- 5
Certificats d'or.....	2.900	9.610	+ 6.710
Certificats d'argent.....	2.370	2.395	+ 25
Total.....	7.015	13.745	+ 6.730
Dépôts dans les Banques ou disponible.....	795	560	- 235

Ainsi, à dix années d'intervalle, l'encaisse du Trésor fédéral est donc passée de 6.910 millions de francs à 13.495 millions de francs, soit une augmentation de 6.585 millions de francs, dont 6.405 millions de lingots et monnaies d'or et 180 millions de monnaies d'argent.

Les 13.745 millions de billets d'État circulant dans le public américain sont rigoureusement couverts par 13.495 millions d'encaisse métallique et 560 millions déposés dans les banques de réserve ou nationales. C'est une base très solide pour toutes les opérations de crédit que le Gouvernement des États-Unis voudra réaliser en vue de sa participation à la grande guerre mondiale.

Conclusions

L'acte du président Wilson et du Congrès de Washington marque le début d'une ère nouvelle pour les États-Unis.

Dans une brochure qu'il publiait en 1852, un libre-échangiste anglais, M. W. P. Adam, écrivait les lignes suivantes :

« L'Amérique est le pays de l'avenir : aucune mesure législative, prise par nous, n'arrêtera son développement qui sera bien plus rapide et bien plus décisif qu'il n'a été jusqu'ici. Avec d'énormes territoires inoccupés ; avec une population augmentant du double tous les vingt ans ; avec un courant d'émigration partant de tous les points du vieux monde ; avec le peuple le plus entreprenant et le plus énergique qui soit, il est impossible de ne pas prévoir le brillant avenir qui attend ce pays, et ce serait folie que vouloir arrêter le mouvement qui emporte ce peuple et qui le mettra bientôt au moins au même rang que nous, parmi les nations commerciales de la terre. »

Si M. W. P. Adam était encore de ce monde, il pourrait constater jusqu'à quel point sa prophétie s'est réalisée. En effet, bien que n'ayant mis en valeur qu'une faible partie de leur territoire et des richesses de leur sous-sol, les États-Unis possèdent aujourd'hui une puissance agricole, industrielle et commerciale que nulle puissance de l'ancien Continent n'avait avant la guerre.

La rigoureuse observance de la doctrine de Monroe — dont la guerre contre l'Espagne et l'achat récent des Antilles danoises sont les dernières manifestations — les tenait à l'écart de la politique européenne, malgré l'acquisition des Philippines qui leur donne un accès en Extrême-Orient ; les voici devenus les champions résolus de la justice internationale, les défenseurs désintéressés de la liberté des peuples et de la civilisation contre le despotisme et la barbarie.

C'est une magnifique page que le président Wilson va ajouter à l'histoire déjà si belle de son pays, et c'est aussi un acte de haute politique nationale

dont la grande Confédération de l'Amérique du Nord sera la première à bénéficier.

Il manquait, en effet, à cette jeune démocratie — née, il ne faut pas l'oublier, de l'émigration européenne — l'occasion d'affirmer enfin son unité nationale en intervenant, sans y être invitée, dans la conflagration qui déchire aujourd'hui les nations dont elle est sortie.

Le président Wilson, qui représente au suprême degré les sentiments et les aspirations du peuple américain, ayant scrupuleusement et impartialement étudié les origines de cette horrible guerre, a déclaré que l'Allemagne et ses complices en étaient seuls responsables. Or, le président Wilson, et avec lui le Congrès de Washington, savaient à quelles conditions les nations alliées déposeraient les armes ; leur verdict est par conséquent sans appel, car ils ont solennellement décidé de mettre en œuvre toute la puissance matérielle et morale des États-Unis pour le faire exécuter : L'empire allemand est donc irrémédiablement condamné.

EDMOND THÉRY.

FIN

Les Restrictions

Il n'est pas surprenant qu'en la troisième année de la guerre, il soit survenu une perturbation profonde dans tous les domaines de la production. La guerre sous-marine, en gênant les importations, en a accentué les conséquences sur notre vie. Quant aux pouvoirs publics, ils avaient prévu la raréfaction de toutes choses, et avaient travaillé à en atténuer d'avance les répercussions.

Une nombreuse suite de circulaires viennent d'apprendre aux Français ce qu'il est encore permis de consommer pour la nourriture, le chauffage, l'éclairage, le voyage et divers autres besoins de l'existence. Nous n'en sommes pas encore, heureusement, au rationnement cruel ; nous sommes seulement à la période où la prudence commande d'éviter le gaspillage chez les uns et l'accumulation de gros stocks chez les autres. Il fallait aussi parer au danger du renchérissement des prix par les manœuvres de la spéculation. Les circulaires gouvernementales visent ces trois buts. L'avenir seul pourra nous dire si elles les ont atteints. Essayons cependant de fixer, autant qu'il se pourra, tout l'aspect de la nouvelle réglementation à laquelle les Français doivent provisoirement soumettre leur vie.

**

L'hiver est à peine fini que la préoccupation du charbon nous envahit déjà. On a eu tant de gêne et de souci dans les mois écoulés que l'inquiétude de l'avenir nous gagne déjà. Au surplus, le présent lui-même est en cause sous la forme de toutes les industries dont la vie et l'activité dépendent du charbon. On va donc distribuer la carte du charbon dans certaines régions de France. Précédant cette mesure, il en a été pris une autre, d'organisation administrative : les services de l'approvisionnement du charbon, que se partageaient jusqu'ici les ministres des Travaux publics et du Ravitaillement, vont être centralisés sous la seule direction de M. Viollette. Cette mesure doit aboutir à la mise à exécution d'un plan dont les grandes lignes ont été déjà arrêtées par le ministre du Ravitaillement et qui a pour but d'assurer, autant que faire se peut, pour tous les intéressés une juste et équitable répartition du charbon.

Pour ce résultat, il faut avant tout que M. Viollette soit exactement renseigné sur les besoins de tous. Aussi a-t-il décidé, tout d'abord, de procéder, dans toute la France, à une vaste enquête : il adresse, dès aujourd'hui, une circulaire aux pré-

fets, dans laquelle il les invite à fixer d'urgence, avec le concours des municipalités, des représentants du conseil général, et de toutes les personnes qu'il jugeront qualifiées, les besoins auxquels il devra être pourvu.

Quand elles auront ces renseignements les municipalités, nous le savons, rendront les plus grands services. Dans les communes, en effet, elles pourront établir, avec la désignation des ressources locales, les nécessités, qui varient suivant les régions, auxquelles il faudra faire face, au point de vue des intérêts commerciaux, industriels, collectifs, particuliers et spéciaux.

Les municipalités, une fois en possession des renseignements nécessaires, pourront faire des achats pour la collectivité, qui seront assurés contre la réquisition, et elles auront à procéder à une répartition qui se fera sous le contrôle d'un organisme spécial institué à cet effet. Les municipalités devront faire preuve d'initiative et de sens pratique. M. Viollette entend d'ailleurs qu'elles utilisent parallèlement leurs ressources locales. Il y a de la tourbe à exploiter dans trente-deux départements, que des femmes peuvent extraire sans fatigue excessive. Dans un nombre considérable de communes, il y a des forêts dans lesquelles des coupes devront être organisées.

Quant aux grandes villes, on y instituera dès le 15 juin prochain la carte du charbon. Nos ressources en charbon, pour l'année 1916, ont été de 3.300.000 tonnes par mois. Or, les besoins avant la guerre se chiffraient à 5 millions de tonnes. Ces besoins, par suite de l'extension des industries de guerre, n'ont pas diminué de façon appréciable.

Il n'y a donc qu'une ressource : serrer de la façon la plus étroite la consommation.

Une circulaire ministérielle envisage toutes les éventualités et règle tous les cas qu'on peut prévoir.

**

A la carte du charbon va s'ajouter celle de l'essence ; pour ce produit, nos ressources sont inférieures d'un tiers à nos besoins et la réglementation de la consommation s'impose. Une circulaire du 16 avril dernier donne, à ce sujet, des instructions aux préfets. Eux seuls pourront délivrer les bons d'essence aux automobilistes. La circulaire dit aux préfets :

« Votre première préoccupation sera donc de classer les besoins et de veiller à faire donner satisfaction par priorité aux plus essentiels.

« Enfin, il importe de préciser que l'administration, en délivrant des bons ou des cartes, se borne à donner aux intéressés la faculté d'acheter de l'essence, mais ne s'engage nullement à leur procurer les quantités correspondantes, directement ou indirectement. Ces bons ou cartes n'entraînent pas non plus l'obligation pour les marchands de tous ordres de vendre à présentation l'essence dont ils disposent. »

**

Enfin, la presse va devoir réduire sa consommation de papier et par là même, sa propre production.

D'accord avec les Syndicats de Presse le Gouvernement vient de décider qu'à partir du 5 mai :

1° Les quotidiens à grand format à cinq centimes paraîtront sur deux pages les lundi, mardi, jeudi et samedi.

2° Les quotidiens vendus au public à un prix supérieur à cinq centimes paraîtront sur deux pages les lundi et jeudi.

Il en résultera, à la fois, une économie de papier et une économie du transport affecté à ce papier.

**

L'alimentation a eu sa bonne part dans les restrictions imposées.

Les pouvoirs publics s'inquiétaient depuis longtemps de la diminution de notre cheptel. Ils ont essayé de l'enrayer par une mesure énergique : le régime « des soirs sans viande ». C'est l'interdiction faite aux restaurants et tous établissements qui donnent à manger de servir de la viande aux repas du soir. La même circulaire ordonne la fermeture de toutes les boucheries à 13 heures.

Le public a accepté cette nouvelle réglementation sans manifester aucune mauvaise humeur. Les restaurateurs n'ont vu diminuer leur clientèle que dans une proportion insignifiante. La contagion a même gagné les particuliers, dont un nombre considérable a instauré, chez soi, bénévolement, le régime du soir sans viande.

**

Il restait à économiser le blé. Pouvons-nous, en maintenant la consommation du blé au taux actuel, arriver à la « soudure » avec la future récolte ? Une enquête approfondie, menée par les préfets, laisse quelque incertitude à ce sujet. On peut concevoir des inquiétudes pour une courte période, malgré les considérables achats de blé faits à l'étranger par le Gouvernement. Mais cette considération a suffi pour que le ministre du Ravitaillement se crût obligé de prendre des mesures énergiques pour conserver aux boulangers la farine nécessaire au seul pain de table.

De là, l'interdiction de la vente de la pâtisserie les mardi et mercredi, l'interdiction de la vente du pain frais de moins de douze heures et même la réglementation de la biscuiterie.

Par-là on arrivera à peu près sans encombre jusqu'à la fin de juillet, époque où se font les premiers battages de blé du Midi.

**

On voit, par toutes ces réglementations, qu'un système de prudence et de prévoyance tend à atténuer les doubles effets de la guerre sur terre et sous la mer. Cette nouvelle orientation ne révèle aucun péril pour l'avenir : le péril eût été de négliger de la prendre. Mais, avec de sages mesures, fixées à temps par des compétences agissantes et avisées, le pays surmontera sans peine toutes les difficultés inhérentes au nouvel état de choses. Il en ressentira tout au plus quelque gêne : c'est négligeable.

Au surplus, le public a prouvé qu'il n'attachait à cette gêne aucune importance par l'indifférence absolue, on pourrait même dire par la belle humeur, avec laquelle il a accueilli les restrictions déjà imposées.

Georges BOURGAREL.

Suisse et Allemagne

La ferme décision que vient de prendre le Gouvernement des Etats-Unis de ne plus ravitailler l'Allemagne par les pays neutres limitrophes des Empires du Centre, cause actuellement un gros émoi en Suisse, dont l'approvisionnement dépend, en effet, dans une large mesure, des arrivages d'Amérique.

Le peuple suisse connaît déjà certaines restrictions alimentaires — on parle même de l'établissement prochain de la carte de pain —, il subit en outre un renchérissement moyen de 40 à 50 % du prix de la vie.

Cette crise alimentaire, qu'empire encore la discussion actuelle entre le Conseil fédéral et le Gouvernement allemand, au sujet d'une nouvelle convention économique, a plusieurs causes :

1° D'abord, mais pour une faible partie, elle résulte du contingentement fixé par les Alliés et dont

la Société Suisse de Surveillance (S. S. S.) a le contrôle effectif ;

2° La crise des transports y contribue également, surtout actuellement que Cette est le seul port en relations directes avec Genève, depuis que l'Allemagne a déclaré le blocus sous-marin de toute la Méditerranée ;

3° Par suite du système draconien de compensations établi par Berlin, au mois de septembre dernier : contre le fer et le charbon qu'elle envoie parcimonieusement en Suisse, l'Allemagne exige de grosses quantités de produits alimentaires et surtout du bétail. Ainsi s'épuisent les stocks de la Confédération qui contribue, sous pression du chantage, au ravitaillement de nos ennemis ;

4° Enfin parce que d'importants stocks de vivres sont immobilisés, au moins depuis le mois de juin 1916, par les Allemands, sur le territoire fédéral.

Cet accaparement, dont le but se devine facilement, est la principale cause de la crise alimentaire qui sévit en Suisse. Se rationner à côté d'une certaine abondance paraît paradoxal, mais il faut se rappeler que le Rhin seul sépare l'Allemagne de la Confédération, et que cette dernière est tributaire de l'Empire pour son charbon, son fer et différents produits ouvrés. Ces deux raisons expliquent en partie pourquoi les Allemands essayent le chantage qui leur permettrait d'importer tous ces produits, dont ils ont grand besoin.

Tous les journaux suisses se sont émus de cette situation dont l'acuité redouble au moment où le Conseil fédéral discute avec l'Allemagne les termes d'une nouvelle convention économique.

Mais c'est surtout dans le *Génévois* que M. Edouard Lazone pose la question de savoir ce que deviennent les stocks de vivres immobilisés par nos ennemis. Notre confrère rappelle que les Allemands ont procédé, l'an dernier, à une véritable rafle des denrées alimentaires qu'on pouvait acheter en Suisse. Ils en ont constitué des stocks, soustrayant ainsi à la consommation nationale des vivres qui lui étaient nécessaires, et provoquant, par leurs méthodes d'accaparement, une hausse artificielle des prix, au grand détriment des consommateurs suisses.

Les stocks formés par les Allemands doivent être considérables, et M. Edouard Lazone le démontre par un argument très simple :

« Croit-on sérieusement que, s'il se fût agi de quelques tonnes de marchandises, le gouvernement impérial aurait recouru à sa sommation comminatoire de juin 1916 et aurait mis une si pressante insistance pour que nous obtenions de l'Entente les permis nécessaires aux exportations qu'il convoitait ?

« On se le rappelle, l'Allemagne menaçait de nous supprimer ses envois de fer et de charbon si nous ne lui livrions pas les stocks qu'elle s'était constitués chez nous. »

Le Conseil fédéral, à la suite de ce chantage allemand, engagea des négociations qui aboutirent à la convention du 30 septembre dernier. Par l'article IV de cette convention, le gouvernement suisse renonçait à ses droits de réquisition, d'achat forcé et de séquestre en ce qui concernait les marchandises entreposées en Suisse par les soins de l'Allemagne. Il était seulement stipulé que ces stocks ne devaient pas sortir de Suisse pendant la durée de la guerre.

Or, l'engagement pris le 30 septembre 1916 a expiré, comme la convention germano-suisse tout entière, le 30 avril 1917. La Suisse, dans l'intervalle, a vu s'accroître d'une manière pénible la pénurie des vivres. Pourquoi s'abstiendrait-elle de toucher aux stocks de denrées alimentaires que des accapareurs allemands ont constitués sur son territoire, et à son détriment ?

C'est la question que pose admirablement M. Edouard Lazone :

« Que feront nos négociateurs ? Ils ont sous la main des approvisionnements importants de toutes espèces, approvisionnements qui certes se sont accrus, car jamais la répression contre les accapareurs n'a été ni très active ni très sévère. Se laisseront-ils encore ligoter les mains ?

« Le moment n'est plus de faire du sentiment. Il faut penser à nous avant tout, à notre propre existence, car si nous omettons ce devoir, personne n'y songera. Le café, le thé, le sucre, le riz, la graisse, l'huile, le savon, le coton, razzis pour le compte de l'Allemagne, nous sont utiles ; bientôt ils nous seront indispensables. Qu'on les réquisitionne donc ou que tout au moins on se réserve le droit de le faire, le jour où la chose deviendra nécessaire. Et qu'à la fin de la guerre on en donne, comme il convient, la contre-valeur à l'Allemagne ou qu'on les lui restitue en même quantité et en même qualité.

« Pourquoi garder chez nous des denrées qui ne servent à rien quand notre ravitaillement est en danger ? Nous avons le droit de nous en servir. Ce faisant, nous ne nuisons nullement à l'Allemagne, puisqu'il est interdit d'exporter ce que nous détenons, et nous pouvons remédier, dans une certaine mesure, aux restrictions sans cesse plus nombreuses qui nous menacent dans notre vie économique.

« Espérons que les négociateurs de la nouvelle convention germano-suisse auront songé à ce problème et qu'ils l'auront résolu de la manière la plus simple et la meilleure. »

Le paradoxe est en effet flagrant et nous ne pouvons que nous ranger aux côtés de notre confrère, en espérant comme lui, que le Gouvernement fédéral saura prendre une décision équitable pour atténuer la crise alimentaire, tout en conciliant les intérêts du peuple suisse avec ceux de l'Entente.

R. MAGAUD.

Comptoir National d'Escompte de Paris

Depuis le début des hostilités, le *Comptoir National d'Escompte de Paris* s'efforce de réagir contre la thésaurisation des billets, sur laquelle le récent rapport de M. le gouverneur de la « Banque de France » apportait une opinion particulièrement qualifiée. Il se produit depuis plus de deux années une sorte de paralysie dans la circulation de la monnaie fiduciaire ; de ce fait, l'émission du billet de banque est devenue inutilement considérable.

Il serait à souhaiter que l'usage du chèque et du virement soit de plus en plus pratiqué. Il est dit dans le rapport que le Conseil insistera sur ce sujet sans se lasser. Pour obtenir un résultat appréciable, le bon vouloir de tous est indispensable, notamment celui du Parlement, qui est saisi depuis plusieurs mois d'un projet de loi instituant des pénalités graves contre les tireurs de mauvaise foi.

Lorsque le chèque pourra être considéré comme un instrument de paiement de tout repos, ainsi qu'il l'est en Angleterre, la question aura fait un grand pas et on pourra enfin obtenir, par le jeu des compensations, une notable réduction de la circulation des billets.

L'éducation du public reste à faire sur ce point : il faudrait que les commerçants, les propriétaires, les officiers ministériels, à l'exemple de certaines administrations publiques, se fissent des vulgarisateurs persévérants de ces procédés modernes de règlement, en les prévoyant dans les factures, les baux et autres contrats.

Le Français, qui a versé et continue à verser son or, versera ses billets en banque et se montrera ménager de la circulation monétaire lorsqu'il aura

bien compris que, ce faisant, il est utile à la communauté.

Les opérations du *Comptoir d'Escompte* n'ont certes pas retrouvé encore l'ampleur qu'elles avaient dans les années normales; elles ont cependant marqué un progrès, conséquence naturelle de l'activité générale qui avait déjà commencé à se faire sentir en 1915 dans les affaires du pays et qui a continué à se développer en 1916, ce qui indique des perspectives encourageantes pour l'avenir.

Comme en 1915, l'Etablissement a prêté un large concours aux opérations qui intéressent la Défense nationale : souscriptions de Bons et Obligations, émission de l'Emprunt effectué en 1916. Ce dernier a remporté dans la clientèle du *Comptoir d'Escompte* le plus grand succès. La proportion de souscriptions en espèces obtenue en 1915 a encore été dépassée en 1916 : elles ont atteint 62 % du capital nominal souscrit à ses caisses, où environ 150.000 souscripteurs ont demandé près de 720 millions de capital nominal.

A la fin de l'Exercice 1916, le montant des opérations effectuées à ses guichets pour le compte de l'Etat — Emprunts Nationaux 5 % 1915 et 1916, Bons 4 et 5 % et Obligations 5 % de la Défense Nationale, prêts à l'Etat de titres des pays neutres, rachats de valeurs étrangères effectués pour son compte et vente de titres sur le marché anglais par l'intermédiaire de la Banque de France — ne s'élevaient pas à moins de 5 milliards 700 millions.

La Société a également coopéré au placement des Bons Municipaux 5,25 % à six mois et 5,50 % à un an.

Au cours de l'Exercice, elle a procédé au placement d'obligations 6 % net d'impôts présents et futurs de la Compagnie Française pour l'Exploitation des Procédés Thomson-Houston et de bons 6 % à dix ans de l'Energie Electrique de la Basse-Isère.

Elle a aussi prêté son concours à l'augmentation du capital des Tréfileries et Laminoirs du Havre et ouvert ses guichets à la souscription publique des actions de la Compagnie Nationale de Matières colorantes et de Produits chimiques.

Suivant les vues du Gouvernement, elle s'est intéressée à la constitution de la Compagnie Franco-Espagnole du Chemin de fer de Tanger à Fez.

Enfin, elle a aidé financièrement à l'organisation des Foires de Lyon et de Bordeaux, sur lesquelles elle a attiré l'attention de ses amis de l'étranger.

Le Bilan accuse un total de 1.755.420.863 fr. 79, contre 1.417.905.898 fr. 04 au Bilan du 31 décembre 1915, soit une augmentation de 337 millions 514.965 fr. 75, étant tout d'abord observé que la comptabilité des Agences de Bruxelles et des départements envahis est arrêtée, comme à la fin des deux exercices précédents, à la date où les communications ont été interrompues avec elles.

Le Compte Caisse et Banque s'élève à 277 millions 980.813 fr. 78. Malgré la diminution résultant du règlement d'effets moratoriés, le chapitre Portefeuille et Bons de la Défense Nationale, à 916 millions 368.949 fr. 48, est en augmentation de 280.061.340 fr. 53 par suite du mouvement du papier commercial et des Bons de la Défense Nationale souscrits ou escomptés par le *Comptoir d'Escompte*.

Les Reports effectués sur les places de Paris, de Londres et de Bruxelles figurent pour 18 millions 356.505 fr. 47, en diminution de 1 million 911.589 fr. 94. Le chapitre Correspondants s'élève à 90.852.468 fr. 94 et celui des Comptes Courants débiteurs à 124.986.371 fr. 91.

Le compte Opérations de Change à terme garanties, qui représente des opérations effectuées dans le but de contribuer à l'amélioration du

change français à l'étranger, ressort avec 88 millions 816.324 fr. 90, en augmentation de 67 millions 576.324 fr. 90. La contre-partie se trouve au passif sous une rubrique identique.

Les Rentes, Obligations et Valeurs diverses figurent pour 5.591.310 fr. 48 et les Participations financières pour 7.808.361 fr. 45. Ces deux postes, qui constituent, d'ailleurs, une proportion bien faible de l'actif, sont encore en diminution sur les chiffres de l'an dernier, le premier de 1 million 268.734 fr. 33 et le second de 560.777 fr. 37. Les valeurs qui les composent ont été estimées de façon à ne laisser place à aucune préoccupation.

Les Avances garanties, qui se subdivisent en avances sur documents et marchandises, avances commerciales et de Banques et avances sur valeurs françaises et étrangères, s'élèvent à 121 millions 180.334 fr. 88, en diminution de 11 millions 479.927 fr. 13. Les comptes Débiteurs par acceptations se chiffrent par 54.007.741 fr. 18.

Au Passif, les comptes de chèques et les comptes d'escompte présentent des augmentations intéressantes : ces comptes s'élèvent à 747.073.918 fr. 96, en augmentation de 172.751.797 fr. 61, et les comptes courants créditeurs à 550.943.848 fr. 81, en augmentation de 90.191.024 fr. 77. Les Acceptations, engagements nouveaux, s'élèvent à 55 millions 848.344 fr. 73.

L'ensemble des Réserves diverses de la Société figure pour 40.250.355 fr. 35 et la Réserve spéciale Part de fondateur pour 1.973.553 fr. 21, comme l'année dernière, aucun achat n'ayant été effectué au cours de l'année.

Les créances comme présentant ou pouvant présenter un caractère litigieux ont été amorties et, cette année encore, des provisions pour risques éventuels ont été constituées. Toutes les dépenses de frais de construction, de premier établissement, d'installation de coffres-forts sont amorties.

Déduction faite des frais généraux, des impôts et des charges de toute nature, des amortissements et provisions, le compte Profits et Pertes présente un solde de 13.057.135 fr. 45, dont la répartition peut s'établir ainsi comparativement avec l'exercice précédent :

Répartition	Exercices	
	1915	1916
	(En francs)	
Réserve statutaire.....	534.502 05	652.856 75
Dividende de 30 francs brut aux actions.....	10.000.000 »	12.000.000 »
Au Conseil d'administration.....	7.776 95	120.213 95
Aux parts de fondateur.....	8.865 70	137.043 90
A reporter à nouveau.....	138.896 38	147.020 85
	10.690.041 08	13.057.135 45

Nous constatons que l'augmentation du compte Profits et Pertes pour l'exercice 1916 sur celui de 1915 a été de 2.367.094 fr. 37, et que le dividende servi aux actionnaires a été de 30 francs brut par action, au lieu de 25 francs l'exercice précédent.

Le solde disponible de l'Exercice, 147.020 fr. 85, non réparti et ajouté au solde précédent, 3 millions 309.392 fr. 43, élèvera à 3.456.413 fr. 28 le montant reporté à nouveau au compte des actionnaires.

Nous tenons à déclarer, dit le rapport en terminant, qu'à travers les préoccupations de l'heure présente, nous ne perdons pas de vue la tâche de demain, celle de l'après-guerre, à laquelle il convient de se préparer dès à présent pour être à la hauteur du rôle qui incombera aux Banques françaises.

En se maintenant dans une situation forte et saine, avec une trésorerie très aisée, le *Comptoir National d'Escompte* pourra aborder la période de

paix dans la plénitude de ses moyens d'action. Il sera ainsi prêt à prendre la part qui lui revient dans l'œuvre immense du relèvement économique que la France verra bientôt s'accomplir.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	26 avril 1917	3 mai 1917
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse.....	3.294.524.230	3.302.736.515
à l'Etranger.....	1.947.671.846	1.948.706.126
Or.....	5.249.196.076	5.251.442.641
Argent.....	256.595.355	256.734.164
	5.498.791.431	5.508.176.805
Disponibilité à l'étranger.....	841.145.573	864.367.092
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	845.068	824.284
Portefeuille Paris :		
Effets Paris.....	234.053.984	267.626.665
Effets Etranger.....	1.635.016	1.645.846
Effets du Trésor.....	77.428	97.173
Portefeuilles des succursales.....	264.623.224	375.271.047
Paris.....	562.145.597	560.383.956
Succursales.....	690.423.744	689.232.432
Avances sur lingots à Paris.....	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots dans les succursales.....		
Avances sur titres à Paris.....	631.946.175	617.912.899
Avances sur titres dans les succursales.....	525.589.469	512.470.006
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	9.900.000.000	9.900.000.000
Avances temporaires au Trésor public.....	5.000	5.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	2.285.000.000	2.320.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.163.769	99.163.769
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	42.173.804	42.173.724
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....	15.875.735	17.064.291
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137
Divers.....	482.843.839	475.750.931
Total.....	22.394.600.749	22.590.363.675
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves :		
Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
Ex-banques 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.....	19.009.852.695	19.183.388.265
Arrerages de valeurs déposées.....	38.953.689	51.709.804
Billets à ordre et récépissés.....	4.334.004	4.017.381
Compte courant du Trésor.....	129.128.986	70.654.822
Comptes courants de Paris.....	1.547.883.473	1.453.126.662
Comptes courants dans les succursales.....	960.904.141	1.002.352.520
Dividendes à payer.....	4.293.688	4.306.198
Escompte et intérêts divers.....	53.365.240	57.514.920
Récompte du dernier semestre.....	18.376.089	18.376.089
Divers.....	408.944.850	519.453.119
Total.....	22.394.600.749	22.590.363.675

Comparaison avec les années précédentes

	7 mai 1914	30 juillet 1914	6 mai 1915	4 mai 1916	3 mai 1917
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	3.895.3	6.683.2	11.715.9	15.423.1	19.183.4
Encaisse or.....	3.660.3	4.141.3	4.127.0	4.811.0	5.251.4
argent.....	634.6	625.3	376.5	356.2	256.7
Portefeuille.....	1.390.5	2.444.2	2.744.8	2.018.4	1.895.1
Avances aux part. à l'Etat.....	731.9	743.8	654.6	1.219.2	1.143.3
Compt. cour. Trésor part.	200.0	200.0	5.600.0	7.600.0	10.100.0
Raux d'escompte.....	126.8	382.5	72.7	33.6	70.7
	688.5	947.6	2.289.8	2.340.1	2.455.5
	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

Les Bons de la Défense nationale. — Les Bons de la Défense nationale constituent le placement temporaire par excellence. Par leurs échéances variées et rapprochées, ils conviennent à toutes les combinaisons de capitaux placés à court terme et, par leur fractionnement, à toutes les bourses. Leur in-

térêt est, en même temps, très rémunérateur et payé d'avance.

Prix net des Bons de la Défense nationale (Intérêt déduit)

Montant des Bons	Somme à payer pour avoir un Bon remboursable dans		
	3 mois	6 mois	1 an
100.....	99 »	97 50	95 »
500.....	495 »	487 50	475 »
1.000.....	990 »	975 »	950 »
10.000.....	9.900 »	9.750 »	9.500 »
50.000.....	49.500 »	48.750 »	47.500 »
100.000.....	99.000 »	97.500 »	95.000 »

On trouve les Bons de la Défense nationale partout : agents du Trésor, percepteurs, bureaux de poste, agents de change, Banque de France et ses succursales, Sociétés de crédit et leurs succursales, dans toutes les banques et chez les notaires.

On a ainsi toutes les facilités pour effectuer un placement de pleine sécurité, qui n'immobilise les capitaux engagés que pour peu de temps et qui donne au Trésor public les ressources indispensables au salut du pays.

Le nouvel emprunt de la Ville de Paris. — Nos lecteurs connaissent maintenant l'ensemble des modalités de l'emprunt de consolidation que la Ville de Paris a décidé d'émettre, afin de supprimer sa dette flottante, constituée dans les conditions que nous avons déjà exposées. Toutefois, il est bon de rappeler que la souscription de consolidation privilégiée aux *Obligations nouvelles* de 500 francs, émises à 495 francs, et rapportant net d'impôts actuellement existants 5 1/2 %, a commencé le samedi 21 avril, et sera close le lundi 7 mai inclusivement.

Pendant cette période, tout porteur de *Bons municipaux non échus*, usant de son privilège de priorité, a le droit de déposer ses titres quelle qu'en soit l'échéance, à la Caisse municipale ou dans les banques et dans les établissements financiers admis comme intermédiaires de la Ville de Paris, afin d'obtenir en échange des *Obligations nouvelles* ou des *cinquièmes*. La Ville de Paris, toujours fidèle à sa politique de prévoyance pour la petite épargne, a décidé d'émettre des *cinquièmes* d'obligations, qui auront, proportionnellement, les mêmes avantages que les titres entiers, de manière que les porteurs de *Bons municipaux* d'une valeur nominale de 100 francs puissent profiter des conditions attrayantes de la nouvelle émission.

Bien entendu, le dépôt des Bons s'effectue sans aucune perte d'intérêt pour les porteurs qui, en plus d'un récépissé leur donnant droit à la délivrance d'*Obligations nouvelles* pour une valeur nominale équivalente à la valeur en capital des Bons déposés, reçoivent le montant de la prime de remboursement, soit 5 francs par Obligation entière de 500 francs, et 1 franc par cinquième d'Obligation, et, enfin, les intérêts des Bons déposés pour l'échange, jusques et y compris le 14 juin 1917, les *nouvelles Obligations* étant émises jouissance du 15 juin prochain.

En tenant compte de la prime d'amortissement, le rapport des *nouvelles Obligations* ressort net à plus de 5 7/2 %.

Rappelons encore qu'une souscription publique pour le montant des *Obligations nouvelles* qui n'aurait pas été prise par les porteurs de Bons municipaux aura lieu le jeudi 24 mai 1917. Pour cette émission, dont le prix est également fixé à 495 francs, un versement de 50 francs par Obligation de 500 francs ou de 10 francs par cinquième sera appelé en souscrivant; le solde de 445 francs ou 89 francs, respectivement, devra être payé du 15 au 30 juin prochain.

Cette souscription publique est des plus avantageuses, et il est à prévoir qu'elle sera couverte plusieurs fois, car les porteurs de *Bons municipaux* tiendront à user de leur droit de priorité en échangeant leurs Bons contre ces *Obligations nouvelles*, qui comportent également un privilège de préférence aux futurs emprunts que la Ville de Paris se déciderait d'émettre avant leur échéance, le 15 juin 1922.

Service des dépenses à l'étranger. — Les ministres des Finances, de la Guerre et de l'Armement viennent de prendre un arrêté collectif prescrivant que les opérations relatives à l'engagement et à la liquidation des dépenses effectuées à l'étranger pour les besoins du ministère de la Guerre et du ministère de l'Armement seraient rattachées à un service interministériel fonctionnant au ministère de la Guerre, sous l'autorité des trois ministres, chacun en ce qui le concerne.

Ce service sera désigné sous le nom de service interministériel des dépenses à l'étranger.

Ce service recevra périodiquement de chacun des services acheteurs l'état des prévisions de ses achats à l'étranger, il présentera au ministre des Finances le programme général, il veillera à son exécution dans les limites arrêtées en conseil des ministres.

Tous les ordres d'achat à l'étranger lui seront préalablement remis pour être visés. Les inspecteurs des finances, délégués à cet effet par le ministre des Finances, prendront journellement connaissance de ces ordres avant qu'il leur soit donné aucune suite. Aucun ordre ne pourra être passé s'il ne porte le visa du service interministériel.

Les marchés de fournitures d'origine étrangère, exceptionnellement stipulés payables en monnaie française, devront, avant d'être rendus définitifs, être communiqués au service interministériel, qui pourra, au nom du ministre des Finances, présenter les observations qu'ils comportent au point de vue de leurs clauses financières et du choix de la monnaie dans laquelle la fourniture devra être payée.

Chemins de fer des Colonies françaises. — Le *Journal officiel* du 4 avril a publié la statistique des chemins de fer des colonies françaises. Le tableau ci-dessous indique la longueur totale des voies ferrées exploitées au 1^{er} janvier dernier dans chaque colonie, le montant des recettes pendant l'année 1916 et la moyenne des recettes par kilomètre exploité.

	Longueur exploitée au 1 ^{er} janv 1917	Total des recettes pendant l'année 1916	Recette exploitée en 1916
(En kilom.)	(En francs)		
Indo-Chine.....	2.063	14.778.457	7.163
Afrique Occident. françai*	2.629	11.808.110	4.491
Madagascar.....	386	3.676.734	9.525
Réunion.....	126	1.601.087	12.706
Côte des Somalis.....	762	3.641.000	4.778
Nouvelle Calédonie.....	29	120.165	4.143
Inde française.....	13	"	"

La longueur totale des réseaux exploités dans nos colonies est de 6.008 kilomètres et le total des recettes s'élevant à 35.625.553 francs, il ressort par conséquent que la recette moyenne par kilomètre exploité au cours de l'année 1916 se chiffre par 5.930 francs environ.

GRANDE-BRETAGNE

Le nouveau budget anglais. — M. Bonar Law, chancelier de l'Echiquier, a présenté le 2 mai à la Chambre des Communes, le budget britannique pour l'année fiscale 1917-1918. Dans son discours il a déclaré que les estimations de dépenses fournies par M. Mac Kenna l'année dernière fixaient

un chiffre de 45.634.500.000 francs, alors que les dépenses actuelles atteignaient 54.953.250.000 francs. Les recettes pour l'exercice précédent ont été supérieures de 1.778.825.000 francs aux estimations. Les recettes totales ont atteint 14.835.700.000 francs et les dépenses 54.952.825.000 francs ; il reste donc à combler ce déficit de 40.617.125.000 francs par un emprunt.

L'emprunt de guerre 5 %, y compris les Bons du Trésor, a donné 24.151.200.000 francs, l'emprunt 4 1/2 % converti, 20.525.125.000 francs, et les Bons de l'Echiquier convertis, 7.069.800.000 francs. Le montant total converti a été de 27.594.925.000 francs. La dette intérieure a été augmentée, l'année dernière, de 42.850 millions de francs, et s'élève maintenant à 96.350 millions de francs, dont il convient de déduire les avances consenties aux Alliés et aux Dominions.

En terminant, M. Bonar Law fit connaître l'intention du Gouvernement de réquisitionner tous les navires, sauf les petits bateaux côtiers, ce qui fera bénéficier l'Etat des profits excessifs encaissés par les armateurs. Il n'y aura pas de nouvelles taxes, mais des taxes aggravées, à savoir celles sur les spectacles et le tabac. L'impôt sur les bénéfices de guerre sera porté de 60 à 80 %.

Les dépenses, depuis le commencement de la guerre, se sont élevées à 107.950 millions de francs, dont 28.425 millions de francs ont été fournis par les recettes. M. Bonar Law évalue que les dépenses pour l'exercice en cours atteindront 57.259.525.000 francs, dont 10 milliards de francs d'avances probables aux Alliés et Dominions. Les dépenses journalières sont estimées devoir atteindre 156.875.000 francs.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 25 avril, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	71.567.000
Dette de l'Etat.....	11.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	53.417.000
	<u>71.567.000</u>
Département de Banque	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	52.450.000
Dépôts divers.....	117.249.000
Traites à sept jours et diverses.....	36.000
Solde en excédent.....	3.093.000
	<u>187.380.000</u>
Garanties en valeurs d'Etat.....	37.472.000
Autres garanties.....	114.437.000
Billets en réserve.....	33.340.000
Or et argent monnayé en réserve.....	2.131.000
	<u>187.380.000</u>

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	27.632	36.105	63.249	76.393	9.967	20.40	6 %
7 mars 1917	54.010	38.237	244.054	227.995	34.223	14.02	5 1/2 %
14 — —	53.784	38.073	205.491	189.506	34.161	16.62	"
23 — —	53.963	37.824	192.246	175.872	34.589	17.98	"
29 — —	54.010	38.290	179.593	163.613	34.170	19.02	"
4 avril	54.691	38.900	179.072	162.553	34.241	19.07	5 %
11 — —	54.961	38.661	178.255	161.220	34.750	19.49	"
18 — —	55.084	38.111	179.307	161.619	35.403	19.74	"
25 — —	55.248	38.227	169.699	151.909	35.471	20.89	"

Le commerce extérieur anglais en mars 1917. —

Le *Board of Trade* vient de publier les résultats du commerce extérieur anglais pour le mois de mars dernier. Les importations du Royaume-Uni se sont élevées à 2 milliards 27 millions 850.000 francs, en diminution de 125 millions de francs sur mars 1916. Les exportations ont atteint 1 milliard 102 millions 775.000 francs en augmentation de plus de 140 millions de francs sur celles de l'année précédente tandis que les réexportations, se chiffrent par 190 millions de francs environ, présentent une moins-value de 31 millions de francs comparées avec celles du même mois de 1916.

La balance des importations sur les exportations ressort ainsi à 737 millions de francs contre 617 millions et demi de francs en février dernier et 992 millions de francs en mars 1916.

Les restrictions en Angleterre. — La proclamation du roi George, relative à la question des vivres, a été publiée le 2 mai. En voici le texte :

« Nous étant persuadé que l'abstention de toute consommation inutile de céréales procurera le moyen le plus sûr et le plus efficace de triompher du dessein de nos ennemis, et par là d'amener la fin victorieuse de la guerre ;

« Etant résolu de ne rien négliger pour ce qui peut contribuer à ces fins, ainsi qu'au bien-être de notre peuple, en ces temps de péril et d'anxiété, nous avons jugé bon, sur l'avis de notre conseil privé, de publier la présente proclamation royale, conseillant et ordonnant solennellement à tous ceux de nos fidèles sujets, hommes et femmes, qui peuvent se procurer d'autres articles d'alimentation que le blé, de pratiquer dans la mesure où ils sont attachés à leurs intérêts immédiats, et soucieux du bien d'autrui, la plus stricte économie et la plus grande frugalité dans l'emploi de toutes espèces de céréales et de blé.

« A cette fin, nous conseillons et ordonnons à tous les chefs de famille de réduire la consommation du pain, dans leur famille respective, d'une quantité égale à un quart au moins de celle qu'ils consommaient en temps ordinaire ; de s'abstenir d'employer la farine dans la pâtisserie, et, en outre, de restreindre soigneusement et d'abandonner cet emploi pour tous les autres articles que le pain, dans tous les cas où ce sera possible.

« Nous conseillons et ordonnons de même, à toutes les personnes qui possèdent des chevaux, d'abandonner la pratique de les nourrir avec de l'avoine ou d'autres céréales, à moins qu'elles n'aient reçu, à cet effet, de notre contrôleur des vivres, une licence spéciale, qui ne sera accordée que dans les cas nécessaires pour le maintien de la race des chevaux, dans l'intérêt national.

« Nous conseillons et enjoignons, en outre, aux ministres de toutes les religions, de lire ou faire lire cette proclamation dans leurs lieux de culte respectifs, dans le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande, les dimanches, pendant quatre semaines successives après sa publication. »

D'autre part, toujours au sujet de la question alimentaire, Lord Devonport a fait, à la Chambre des Lords, la déclaration suivante :

« La marine marchande britannique est une valeur qui va en se dépréciant. Le tonnage pour les transports maritimes est insuffisant. Les récoltes en grains sont déficitaires dans le monde entier. Ajoutez le manque complet de pommes de terre et les rigueurs de ce dernier hiver, et vous aurez les facteurs de perturbation dans la situation.

« Cependant, je ne suis pas pessimiste ; nous pouvons faire face à la situation, mais il faudra pour cela réduire la consommation. Sans cette diminution, nous ne pourrions pas arriver à la moisson prochaine, à moins de nous exposer à de dures privations.

« Il est difficile d'amener les gens à se rendre

compte de la possibilité d'une disette des vivres. Cependant, la réduction dans la production des moissons et le renchérissement consécutif à cette réduction devraient les convaincre que nous cherchons à économiser les céréales.

« Nous préparons, à toute éventualité, un système de rationnement obligatoire du pain et des vivres, et nous sommes disposés à l'introduire au cas où, d'ici à six ou huit semaines, les gens ne réduiraient pas volontairement leur consommation.

« Il faut que la consommation du pain descende à quatre livres anglaises par semaine et par tête, et à une demi-livre anglaise pour le sucre. »

RUSSIE

L'Epargne russe et la Guerre. — D'après la Chambre de Commerce russe à Paris, le total des dépôts et des comptes courants, dans l'ensemble des institutions financières russes atteignait, au 1^{er} novembre 1916, 11 milliards 551 millions de roubles ; soit une augmentation de 47 %, en comparaison avec la situation au 1^{er} janvier 1914, date à laquelle ce total était de 6 milliards 114 millions.

Voici comment se décompose cette progression :

	1 ^{er} janvier		1 ^{er} novembre	
	1914	1915	1915	1916
	(Millions de roubles)			
Banque de Russie.....	263	478	954	1.138
Banques de Commerce.....	2.568	2.917	3.968	4.732
Sociétés de Crédit Mutuel...	595	510	557	713
Banques Municipales.....	186	216	250	302
Caisses d'épargne de l'Etat				
— (argent)...	1.685	1.834	2.375	3.040
— (titres)...	340	401	664	1.079
Institut. de crédit populaire	466	468	505	547
Total.....	6.111	6.821	9.273	11.551

Ainsi, malgré l'absorption de l'épargne par les emprunts de guerre intérieurs, dont l'importance est unique dans l'histoire des finances russes, et malgré l'afflux des capitaux russes dans l'industrie nationale, les sommes accumulées dans les dépôts et les comptes courants des diverses institutions financières de la Russie, ont, comme on le voit, augmenté, depuis le début de la guerre, dans une proportion formidable.

Cette vitalité, cette puissance économique de la Russie, qui s'accroît ainsi au milieu des événements qui exigent des efforts et des dépenses au-dessus de toutes prévisions humaines, sont une preuve éclatante des forces du pays et un indice des possibilités infinies que présentent ses richesses naturelles et le travail de son peuple devenu sobre.

Quel que soit le désordre que puisse subir le mécanisme du ravitaillement, quelle que soit l'exagération des prix des objets de première nécessité, ces faits, dus au manque de moyens de transport ou à des défauts du mécanisme administratif, n'ont qu'une importance relative et, en tout cas, passagère. C'est la force accrue du travail, c'est l'épargne nationale qui sont les seuls et vrais indices de la situation économique du pays et des forces inépuisables qu'il peut opposer à l'ennemi, et qu'il utilisera au jour de la paix revenue, à panser ses blessures et à reprendre l'essor remarquable qui se manifestait dans toutes les branches de sa vie économique dès avant la guerre.

La nouvelle Loi sur les Sociétés. — Le ministre du Commerce et de l'Industrie, M. Konowalow, vient de modifier la loi sur la constitution des sociétés par actions. A l'avenir une société par actions pourra être fondée par une simple annonce et suivant certaines conditions indispensables pour éviter les sociétés fictives. Le capital minimum qui était auparavant fixé à 200.000 roubles est maintenant ramené à 20.000 roubles. Le montant mini-

mum d'une action a été diminué de moitié et fixé à 25 roubles.

Toute une série de restrictions, qui dans l'ancien projet provenaient de raisons d'ordre confessionnel ou national, sont supprimées, ce qui est un résultat de la proclamation de la liberté religieuse et de l'égalité des nationalités. En première ligne toutes les restrictions dirigées contre les Juifs ont disparu. Seules quelques prescriptions, dictées par les intérêts de la défense nationale, restent encore aujourd'hui en vigueur. La nouvelle loi est d'une importance énorme pour la vie économique de la Russie. Le capital national et étranger y trouve de nouvelles possibilités d'activité.

L'Emprunt de la Liberté. — De bonnes nouvelles arrivent continuellement de Russie, au sujet de l'emprunt qui rencontre un chaleureux accueil.

Nous avons donné le 6 avril les résultats des précédents emprunts russes; nous compléterons ces données en rappelant que le type général des emprunts effectués par l'ancien régime était le type de l'emprunt à 5,5 pour cent à l'échéance de 10 ans. Depuis le commencement de la guerre on a conclu de pareils emprunts pour une somme totale de 7 milliards de roubles.

Lors du premier de ces emprunts, le gouvernement a déclaré que si les emprunts ultérieurs étaient plus favorables aux souscripteurs, il serait obligé de changer les obligations du premier emprunt contre des obligations des emprunts suivants. Cette condition a obligé le gouvernement à ne pas changer le type d'emprunt, mais à conserver toujours le type primitif. Le gouvernement provisoire, selon sa déclaration du 23 mars, a pris l'engagement de tenir toutes les obligations financières de l'ancien gouvernement. Dans le domaine des emprunts, il n'a pu trouver une autre solution que le changement radical du type d'emprunt.

Voilà pourquoi, pour le premier emprunt du nouveau régime, on a adopté le type de l'emprunt à longue échéance, amorti par des tirages annuels pendant 40 à 50 ans. Ce genre d'emprunt paraît être très favorable tant au point de vue des souscripteurs et de la population qu'au point de vue des finances de l'Etat.

Il a réparti sur un grand nombre d'années tout le poids des dépenses extraordinaires provoquées par la guerre et il n'oblige pas le gouvernement à amortir toutes les sommes empruntées dans une courte période de deux ou trois années. Les intérêts de la population sont sauvegardés par le fait que le cours d'émission n'est pas très élevé et que le taux de l'intérêt est relativement bas.

La situation économique. — Au cours d'un discours qu'il vient de prononcer à Moscou sur la situation économique et financière de la Russie, M. Terestchenko, ministre des Finances, a donné de très intéressants détails, avec des chiffres à l'appui.

Durant la guerre, la Russie a réalisé deux emprunts aux Etats-Unis, elle doit au Japon environ 150 millions de roubles, et les emprunts contractés en Angleterre atteignent une somme de 6 milliards de roubles. Les dépenses quotidiennes de guerre s'élèvent maintenant à 54 millions de roubles, si bien qu'au 1^{er} janvier 1918, la dette russe s'exprimerait, en chiffres ronds, par 55 milliards de roubles. Les intérêts annuels de cette dette s'élèveront à cette date à 2 milliards et demi de roubles qu'il faudra ajouter au budget normal russe.

M. Terestchenko dit ensuite qu'il est nécessaire de continuer la guerre jusqu'au bout non seulement parce que la dignité de la Russie l'exige impérieusement et que son indépendance est en jeu, mais aussi parce que l'avenir économique du pays en dépend.

Le ministre aborde le problème de l'augmentation

des traitements à plusieurs catégories de fonctionnaires de l'Etat. Parmi eux se trouvent les employés des postes et télégraphes, les instituteurs des écoles primaires. Avant tout, le ministre estime qu'il y a lieu de relever la solde des militaires. Chaque homme de troupe touche actuellement 75 kopeks par mois. Si on augmente cette solde d'un seul rouble par mois, cela constituera déjà une dépense supplémentaire s'élevant à plusieurs centaines de millions de roubles annuellement.

Tels sont les besoins financiers auxquels la libre Russie doit faire face.

« Pour cela, conclut le ministre, elle doit mettre en œuvre toutes ses ressources vitales et mobiliser toutes ses forces. Les Etats-Unis sont prêts à mettre à notre disposition des ressources considérables et le succès de l'emprunt de la libération ne fera que confirmer la confiance générale qu'on témoigne de tous côtés au gouvernement provisoire. »

Après ce remarquable exposé du ministre des Finances, les milieux financiers, commerciaux et industriels de Moscou ont déclaré souscrire à l'emprunt de la libération pour une somme s'élevant à vingt-cinq pour cent de leur capital social.

ITALIE

La crise des transports et le manque de wagons.

— A Milan, a eu lieu récemment une assemblée de la Chambre de Commerce de cette ville et des représentants des principales corporations industrielles italiennes, à laquelle assistaient également le vice-directeur général et d'autres hauts fonctionnaires des chemins de fer de l'Etat. Cette assemblée avait pour but d'étudier les mesures susceptibles d'atténuer la crise des transports qui sévit actuellement en Italie. M. Berrini, directeur général des chemins de fer, donna des explications détaillées sur les difficultés de la situation, dont il attribua une des principales causes au manque de matériel roulant.

« Les chemins de fer italiens de l'Etat, dit-il, disposaient, au début de la guerre, de 103.000 wagons à marchandises et de 5.300 locomotives, dont un grand nombre ont eu depuis besoin de réparation. On a bien activé ces réparations. La proportion du matériel à réparer représente actuellement 6,5 % de l'effectif au lieu de 14 % au début; mais les exigences des transports militaires sont si grandes, qu'une amélioration sensible de la situation est difficile à prévoir. On a commandé, en Amérique, 3.000 wagons à marchandises et 500 locomotives, dont la livraison doit commencer sous peu. D'autre part, une autre commande de 3.000 wagons et 50 locomotives a été passée en Italie, mais cette livraison sera retardée du fait que les usines nationales sont actuellement débordées par le travail de guerre. »

En attendant, d'après le *Corriere della Sera*, l'administration des chemins de fer de l'Etat a encore étendu récemment les restrictions apportées au trafic-voyageurs. Depuis le 20 janvier dernier, le nombre de wagons-lits et de wagons-restaurants circulant dans les trains express a été réduit à son strict minimum. Il en a été de même des faveurs de circulation dont les chemins de fer italiens sont pourtant à l'ordinaire assez prodigues. En outre, une quantité de billets à prix réduits a été supprimée; c'est ainsi qu'il n'existe plus de cartes à coupons combinés pour voyages circulaires, ni d'abonnements de zones, ni de billets spéciaux pour congrès d'étudiants, sociétés sportives, etc... ni même de billets d'aller et retour. On a été jusqu'à supprimer en partie les réductions consenties jusqu'ici aux tournées théâtrales, aux fonctionnaires de l'Etat, aux militaires, aux écoliers et aux agents des chemins de fer. Enfin, mesure encore plus radicale, tous les billets-voyageurs viennent d'être frappés d'une surtaxe de 20 %.

Finances italiennes. — Pour les neuf premiers mois de l'exercice en cours (1916-1917), le Trésor a encaissé 2.334.000.000 lire, soit environ un demi-milliard de plus que pour la même période de l'exercice précédent et 892 millions de plus que pour 1914-1915. Tous les chapitres sont en augmentation, et les prévisions budgétaires sont dépassées de 70 millions en chiffres ronds.

Les plus fortes plus-values sont fournies par l'enregistrement, le timbre, les douanes, les tabacs, les sucres, les boissons alcooliques, les bénéfices extraordinaires de guerre, l'exemption du service militaire et les postes.

Accords financiers. — Dans une récente réunion de banquiers italiens, le directeur de la *Banca d'Italia* de Rome a déclaré qu'il avait conclu des accords financiers avec des banques anglaises et américaines dans le but d'amener une baisse sensible du change italien, qu'on voudrait ramener pour la France jusqu'à 115 lire pour 100 francs.

Mais l'opinion générale en Italie est que le change baissera très peu maintenant, qu'il se maintiendra aux environs de 120, pour remonter dans quelque temps, à moins que de nouveaux accords n'interviennent avec l'Amérique. Il ne faut pas oublier que les capitalistes italiens ne possèdent pas de valeurs étrangères. Le Gouvernement italien, lors du dernier emprunt, a réuni très difficilement pour 75 millions de souscriptions en fonds étrangers.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 23 avril 1917, accuse, sur celui du 14 avril 1917, les variations suivantes :

	14 avril 1917	23 avril 1917	Compar.
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.532	2.533	+ 1
— argent.....	16	16	»
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	444	550	+ 106
Portefeuille d'es- compte.....	9.552	8.484	- 1.068
Avances.....	11	»	»
Portefeuille titres....	105	»	»
Circulation.....	8.360	8.145	- 215
Dépôts.....	4.692	4.014	- 678

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 %
28 févr. 1917	2.527	16	331	8.107	4.077	8.985	13	5 %
7 mars 1917	2.529	16	289	8.164	4.041	9.017	11	»
15 — 1917	2.529	16	335	8.164	4.437	9.343	11	»
23 — 1917	2.530	16	348	8.225	4.504	9.258	11	»
31 — 1917	2.531	16	381	8.616	4.406	13.597	9	»
7 avril 1917	2.532	16	350	8.554	4.820	9.942	8	»
14 — 1917	2.533	16	444	8.360	4.692	9.552	11	»
23 — 1917	2.533	16	550	8.145	4.014	8.484	»	»

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

Le sixième emprunt de guerre allemand. — A la commission principale du Reichstag, le comte de Roedern, secrétaire d'Etat du Trésor, a fait des

déclarations suivantes, concernant le résultat du dernier emprunt de guerre : « Jusqu'à présent, le résultat des souscriptions atteint 12.978.940.700 marks. »

Pour les six emprunts, le résultat des souscriptions s'élève à environ soixante milliards 195 millions 200.000 marks. Suivant les prévisions de la Reichsbank, les chiffres des souscripteurs dépasseraient sensiblement celui du dernier emprunt.

D'autre part, on évalue l'argent nouveau à 3 milliards de marks.

Cette somme a été obtenue par le procédé suivant : L'Etat a émis des Bons du Trésor 4 1/2 % à 98, remboursables par séries de six mois en six mois à 110 marks, ce qui représente une prime de 12 %.

La *Gazette de Lausanne* fait à ce sujet le commentaire suivant :

« C'est évidemment cette ingénieuse combinaison qui a plu aux banques et aux industriels disposant de capitaux liquides, car les listes de souscription mentionnent à peu près les mêmes chiffres de souscriptions qu'aux opérations précédentes. La consolidation peut donc être considérée comme ayant peu augmenté, en dépit de l'importance des crédits créés durant les six derniers mois, et le véritable emprunt n'aurait porté que sur les nouveaux bons du Trésor. »

« Le montant d'argent nouveau versé a été probablement de 3 milliards de marks. Retenons à cet égard que pour le précédent emprunt, le montant d'argent nouveau versé sur bons du Trésor n'avait été que de 1.073 millions de marks, contre 1.571 millions pour l'emprunt de mars 1916. Il est donc évident que l'effort devait porter sur l'argent nouveau, qu'il fallait attirer par des conditions spéciales de remboursement. »

Il est impossible de donner une appréciation quelconque sur les résultats obtenus car le gouvernement impérial n'a encore fourni aucun détail à la presse.

La crise alimentaire. — Suivant un télégramme de Berlin aux *Bavarian Nachrichten*, M. von Bretschneider, ministre de l'Intérieur de Bavière, a adressé aux paysans bavarois un appel les exhortant à tenir jusqu'au moment où les sous-marins auront remporté une paix victorieuse, afin que l'Allemagne ne soit pas contrainte de conclure une paix dictée par la famine. Le ministre, tout en rendant hommage à l'abnégation de la population rurale, l'invite, en termes pressants, à se livrer avec intensité aux travaux de culture malgré la pénurie de la main-d'œuvre, à observer la plus stricte économie et à se conformer scrupuleusement aux graves mesures imposées par une cruelle nécessité.

D'autre part, le *Berliner Tageblatt* annonce que M. Michaelis, commissaire d'Etat pour l'alimentation, a rendu un arrêté prévoyant de nouvelles mesures sévères pour la réglementation de l'acquisition du bétail.

La marine marchande allemande. — Les *Münchener Neueste Nachrichten* donnent des détails fort intéressants sur les projets de reconstitution de la marine de commerce allemande. Il y a deux mois, le Conseil fédéral avait préparé, pour être soumis au Reichstag, un projet de subvention calculée sur des besoins de 1.500.000 tonnes, qui, au prix de 375 francs la tonne, auraient coûté 562 millions et demi. Mais, « depuis l'entrée en guerre des Etats-Unis et en raison de l'attitude hostile du Brésil, la plus grande partie de la flotte marchande de l'Allemagne doit être considérée comme perdue » ; il y a donc lieu de modifier le projet primitif.

D'après des informations de Hambourg, le gouvernement accepterait qu'il y eût complète compensation pour les navires perdus, et un projet de

loi de compensation s'élevant à des sommes bien plus considérables que celles prévues précédemment va être préparé. Seulement, alors que le gouvernement désirerait l'établir sur la valeur d'achat des navires perdus, les intérêts de la navigation exigeraient qu'il fût tenu compte du prix actuel des constructions navales.

AUTRICHE-HONGRIE

Le sixième emprunt de guerre autrichien. — L'officier bureau de correspondance viennois annonce que la commission de contrôle de la Chambre autrichienne s'est occupée des modalités du sixième emprunt de guerre. Le ministre des Finances Spitzmuller assistait à cette séance.

La commission de contrôle a décidé à l'unanimité de contresigner le projet du sixième emprunt qui doit être lancé prochainement.

La crise alimentaire. — Les dépêches qui arrivent de Zurich ne cachent pas que le Parlement autrichien se rouvrira au milieu des plus grandes difficultés politiques et économiques.

L'Istrie et la Dalmatie sont réduites à la plus extrême misère ; aucune famille n'arrive à apaiser sa faim. La situation est grave en Hongrie et pire encore en Croatie et elle demeurera critique dans toute la monarchie dualiste jusqu'à la prochaine récolte.

Dans un article consacré à la crise alimentaire, la *Zeit* constate qu'à Prague la disette est grande. La viande fraîche fait absolument défaut, de même que la viande fumée, les saucisses et le jambon.

La restriction de la viande. — Il y a quelques semaines, pour compenser la diminution de la ration de pain, on avait, en Autriche, ramené de trois à deux jours par semaine le nombre des jours sans viande.

Les journaux avaient vu là la preuve que l'on disposait d'approvisionnements de viande suffisants ; sans doute se trompaient-ils, car le gouvernement autrichien se voit obligé de prendre de nouvelles mesures de restriction. Une ordonnance, sans modifier le nombre des jours sans viande, limite en effet à 150 grammes par jour et par personne la quantité de viande fraîche dont la consommation est autorisée.

Une grande partie de la population autrichienne ne peut déjà acheter de la viande, car les prix sont trop élevés ; mais pour la classe moyenne, l'ordonnance que l'on vient de prendre est le prélude de nouvelles privations.

ETATS-UNIS

L'aide financière à l'Entente. — Le 26 avril, M. Mac Adoo, secrétaire du Trésor, a remis à l'ambassadeur de la Grande-Bretagne, sir Cecil Spring Rice, un mandat de deux cents millions de dollars, à titre de première avance consentie à l'Entente, conformément à la loi des sept milliards de dollars votés pour les finances de la guerre.

On mande de New-York au *Daily Telegraph* que la presque totalité de l'argent prêté à l'Angleterre servira à payer les munitions déjà fournies. L'argent ne quittera donc pas les Etats-Unis. Dans quelques jours, la France obtiendra également un prêt.

L'Italie et la Russie ont demandé l'assistance des Etats-Unis et la Belgique a fait comprendre qu'elle désirerait qu'on lui prêtât un demi-milliard de francs.

L'argent est toujours abondant aux Etats-Unis. Il est probable que la nouvelle émission de bons du Trésor sera faite au profit de la Grande-Bretagne, comme la tranche précédente de 250 millions de dollars.

M. Mac Adoo annonce que ce prochain emprunt

sera intitulé officiellement « Emprunt de la Liberté de 1917 ».

En raison de la rapidité avec laquelle les fonds destinés à la poursuite de la guerre sont mis à la disposition du Gouvernement, le Conseil des Banques fédérales de Réserve a soumis la proposition suivante au secrétaire du Trésor : Le Conseil recommande au Trésor d'émettre des tranches de certificats tous les quinze jours. Ces tranches bi-mensuelles s'élèveraient à \$ 150 millions.

Le Conseil fait observer que ce système permettrait de disposer rapidement des fonds nécessaires et les certificats pourraient être déposés dans les Banques en attendant leur échange contre des obligations définitives. En outre, ce système éviterait un drainage soudain des fonds de placement, ce qui se produit généralement quand on procède à une importante émission d'obligations d'Etat.

Le secrétaire du Trésor, M. Mac Adoo, envisage ce projet favorablement et le mettra probablement en exécution.

Le ravitaillement de l'Allemagne par les neutres.

— On annonce de Washington qu'alarmées par l'entrée des Etats-Unis dans le conflit, les puissances neutres du nord de l'Europe ont adressé au gouvernement américain un appel pour lui demander de ne pas arrêter les approvisionnements qui leur étaient destinés, et même de ne pas les rationner.

La situation du gouvernement américain, après consultation avec les missions française et anglaise, est simple : il se considère comme moralement obligé de nourrir l'Europe neutre, mais il ne fera rien qui puisse aider l'Allemagne.

Le gouvernement de Washington se rend enfin compte que les empires du Centre ont pu éloigner d'eux la famine grâce à leurs importations des pays neutres du nord. L'Amérique étant entrée en guerre afin d'y mettre un terme le plus tôt possible, tout ce qui pourra être fait légitimement pour forcer l'Allemagne à se soumettre, sera fait.

La circulation monétaire aux Etats-Unis.

— Voici le tableau des monnaies d'or et d'argent ainsi que du papier en circulation aux Etats-Unis au 1^{er} mars 1917. Nous établissons la comparaison avec le 1^{er} août 1914 et le 1^{er} mars 1916 :

	1 ^{er} août 1914	1 ^{er} mars 1916	1 ^{er} mars 1917
(En milliers de dollars)			
Monnaies d'or et lingots.....	632.332	612.341	652.507
Dollars d'argent..	69.982	65.522	71.242
Monnaies divisionnaires d'argent..	160.129	165.760	189.331
Certificats-or.....	974.387	1.325.476	1.810.500
— argent.	474.601	482.022	475.430
Billets du Trésor (loi du 14 juillet 1890).....	2.420	2.147	2.009
Billets des Etats-Unis.....	337.004	340.642	333.759
Billets des Banques Nationales.....	716.514	738.300	700.486
Billets des Banques de Réserve fédérale.....	—	193.592	348.442
Total.....	3.367.369	3.925.802	4.583.636

La population aux Etats-Unis étant évaluée au 1^{er} mars 1917 à 103.573.000 habitants, la proportion de la circulation représente, par tête, 44 dollars 26. Au 1^{er} août 1914, la population n'était évaluée qu'à 100.867.000 habitants, et la proportion de la circulation n'était que de 35 dollars 33 par tête.

D'autre part, voici comment s'établit la situation du Trésor des Etats-Unis au 28 février 1917, comparativement au 29 février 1916 et au 31 juillet 1914 :

	Trésor des Etats-Unis		
	(En millions et centaines de mille dollars)		
	31 juill. 1914	29 févr. 1916	28 févr. 1917
Encaisse :			
Or.....	1.254.9	1.698.7	2.301.9
Argent.....	526.1	549.7	527.7
Total de l'encaisse.....	1.781.0	2.248.4	2.829.6
Circulation :			
Greenbacks et autres billets.....	343.9	346.5	340.6
Certificats d'or.....	974.4	1.494.7	2.101.6
— d'argent et billets du Trésor de 1890.....	477.0	484.1	477.4
Total de la circulation.....	1.795.3	2.325.3	2.919.6
Dépôts dans les Banques nationales et les Banques de réserve fédérale.....	62.2	71.4	51.3
Disponibles dans les caisses du Trésor.....	81.6	45.8	15.2
Total de l'encaisse disponible.....	143.8	117.2	66.5

Le relèvement des tarifs de chemins de fer. — La Commission Interfédérale du Commerce vient d'autoriser le relèvement des tarifs des marchandises de 15 %, à partir du 1^{er} juin (comme nous l'avions fait prévoir dans notre Bulletin du 13 avril). Cette décision a été prise à titre d'essai, afin de permettre aux armateurs et autres intéressés d'exprimer leurs vues.

L'attitude de la Commission prouve que les milieux officiels ont compris toute la justesse des revendications des Compagnies ; on a, en effet, suffisamment mis en lumière les charges croissantes qui grèvent actuellement les entreprises industrielles américaines en raison de l'augmentation continue de salaires et de tous les matériaux nécessaires à l'exploitation. La décision de la Commission a été acceptée avec une vive satisfaction.

Revue Commerciale

La situation agricole. — Le *Journal officiel* du 28 avril publie les résultats comparatifs des enquêtes du ministère de l'Agriculture sur la situation des cultures au 1^{er} avril des années 1917 et 1916. En voici les moyennes générales. Rappelons que 100 signifie très bon, 80 bon, 60 assez bon, 50 passable :

	1916	1917
Blé d'hiver.....	69	54
Méteil.....	71	59
Seigle.....	70	62
Orge d'hiver.....	71	56
Avoine d'hiver.....	70	52
Prairies artificielles.....	76	62
Prairies temporaires.....	76	62
Fourrages verts annuels.....	70	54
Prés naturels.....	78	63

Pour ne parler que des céréales, la situation est, comme on voit, tout à fait médiocre, plus particulièrement en ce qui concerne les blés. Beaucoup ont été gelés, presque tous ont, en outre, souffert du temps anormalement pluvieux que nous avons subi et qui leur a donné un aspect chétif. La culture a bien essayé de retourner et de réensemencer

les champs les plus atteints, mais la pluie continuant, les terres étaient pour la plupart inabordable, et le délai pendant lequel les semis de printemps étaient possibles, même quand il s'agissait de blés du Manitoba, s'est écoulé sans que cette besogne supplémentaire eût pu être effectuée.

Aujourd'hui, les cultivateurs sèment de l'avoine et surtout de l'orge et du sarrasin. Ces deux dernières céréales conviennent fort bien à l'alimentation humaine, et si leur récolte est bonne, elle palliera dans une certaine mesure l'insuffisance de notre production de blé. Ajoutons, au surplus, que depuis le 1^{er} avril, date à laquelle remontent les renseignements officiels qu'on vient de lire, ou du moins depuis quinze jours, grâce au temps plus chaud, la végétation reprend et les blés commencent à reverdir.

Prix du Blé sur les grands marchés

(Les 100 kilogrammes)

Villes	1 ^{er} avril 1917	9 avril 1917	14 avril 1917	21 avril 1917	28 avril 1917
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Paris (disponible).....	53 75	57 36	59 98	61 87	72 70
Londres.....	53 22	56 91	59 45	61 34	72 25
N ^o York.....	47 27	50 89	53 56	55 31	68 28
Chicago.....	42 19	44 73	47 43	48 76	57 84
Buenos-Ayres.....	32 31	32 87	33 24	36 43	36 84

Production mondiale des engrais chimiques. — Dans son dernier bulletin de statistique agricole et commerciale, l'*Institut International d'Agriculture de Rome* vient de publier des renseignements très intéressants sur la production mondiale des engrais chimiques utiles à l'agriculture.

En ce qui concerne les phosphates naturels, on enregistre une diminution très sensible de la production, sauf dans les colonies françaises nord-africaines.

Aux Etats-Unis cette moins-value est surtout due au manque de main-d'œuvre. Une grande partie des ouvriers qui autrefois étaient employés dans l'exploitation des phosphates se sont consacrés depuis deux ans à d'autres travaux plus rémunérateurs. Remarquons aussi, d'autre part, que la demande européenne, qui en 1913 absorbait plus d'un million de tonnes s'est fortement réduite et que, d'ailleurs, les expéditions pour l'Europe centrale ont complètement cessé.

Nous groupons dans le petit tableau ci-après les principales données numériques récentes possédées sur ce sujet et publiées dans la revue en question :

Phosphates naturels	1913	1914	1915	1916
(En millions de tonnes de 1.000 kil.)				
Etats-Unis.....	3.161	2.778	1.865	711
Algérie.....	461	226	165	380
Egypte.....	104	72	83	21
Tunisie.....	2.285	1.444	1.389	1.695

Les données de 1916 sont relatives aux expéditions, sauf pour la Tunisie dont elles expriment la production.

Dans tous les pays la production des *superphosphates de chaux* est actuellement très ralentie. Cela tient surtout à la difficulté pour les usines de superphosphates de se procurer les matières premières nécessaires à cette industrie.

En France, les quantités d'acide sulfurique laissées à la disposition des fabricants sont très restreintes en raison de l'utilisation très intense de cet acide dans nos fabrications de guerre. De plus, on a de grandes difficultés à s'approvisionner en phosphate par suite de la rareté du fret et de l'engorgement des ports et des voies de communication. La production dans notre pays n'a été, l'année passée, que de 350.000 tonnes, contre près de deux millions de tonnes en 1913, dernière année normale.

Pendant le second semestre de 1916, une légère diminution de la production du *nitrate de soude* est à enregistrer par rapport aux six premiers mois de la même année. Cette légère moins-value n'empêcha d'ailleurs pas la production de ce deuxième semestre de dépasser les productions correspondantes des années antérieures. De juillet à décembre dernier, 1.425.750 tonnes ont été produites, tandis qu'en 1913, qui avait été une année record, on en avait extrait et travaillé pendant la même période 1.393.610. La quantité évacuée du Chili vers les lieux de consommation, pendant les six derniers mois de l'année passée, constitue un chiffre sans précédent, puisqu'elle atteint 1.635.757 tonnes, contre 1.196.638 tonnes en 1915.

Voici le sommaire de la production et du commerce du nitrate de soude du Chili pendant les quatre dernières années :

	1913	1914	1915	1916
	(En milliers de tonnes)			
Production.....	2.774	2.464	1.764	2.915
Exportation.....	2.739	1.848	2.031	2.992
Livraisons à la consommation.	2.557	2.249	861	1.392
Stocks au 31 décembre.....	1.772	1.190	991	718

Relativement au *sulfate d'ammoniaque*, la production de 1916 est la plus forte qui n'ait jamais été enregistrée aux Etats-Unis et montre une augmentation de 95.264 tonnes sur la précédente. Cette majoration semble provenir de ce que la demande a été exceptionnelle dans ce pays pour le coke et les dérivés du goudron et de l'ammoniaque nécessaires à la fabrication des munitions.

La production italienne de *soufre* est en décroissance depuis plusieurs années par suite du manque de capitaux, de la concurrence nord-américaine, de l'utilisation des pyrites comme source de soufre et enfin, ces deux dernières années, en raison de la paralysie partielle du commerce du soufre à cause de la guerre.

L'exportation de soufre du Japon s'est relevée depuis 1914, car la demande étrangère s'est accrue. La plus grande partie du soufre de notre allié d'Extrême-Orient est expédiée aux Etats-Unis, en Australie et, en moindre importance, au Canada et aux Indes. Les envois en Europe étaient autrefois insignifiants. Néanmoins, depuis la guerre, l'exportation du soufre européen en Orient a presque complètement cessé et la demande en Europe a augmenté. L'industrie japonaise profitera sans aucun doute de ces conditions favorables.

La production du *sulfate de cuivre* s'est sensiblement relevée en France, mais légèrement abaissée en Grande-Bretagne et Irlande, ainsi qu'il résulte du tableau suivant relatif à ce produit :

Sulfate de cuivre	1916	1915	1914	1913
—	(prévision)	—	—	—
	(En milliers de tonnes de 1 000 kg.)			
France.....	27	16	21	26
Grande-Bretagne.....	60	66	69	77
Italie.....	48	50	31	44
Etats-Unis.....	"	19	14	25

L'étude s'occupe en terminant du commerce international et des prix de gros de tous ces produits. De ses données il appert que, à mesure que la guerre se prolonge, le commerce international décroît considérablement, à l'exception des exportations chiliennes de nitrate de soude et que, d'une façon générale, le mouvement de hausse des prix des engrais, du soufre et du nitrate de cuivre n'a pas cessé, mais cependant diminué d'intensité par suite de l'intervention des gouvernements qui ont fixé dans un grand nombre de pays des prix maxima.

PETITES NOUVELLES

◆ L'action du *Crédit Foncier* est à 685. L'assemblée des actionnaires du 28 avril a fixé le dividende à 25 francs, sur lequel un acompte a été mis en paiement le 1^{er} janvier. Le solde de 12 fr. 50 brut, payable en juillet prochain, peut être touché dès à présent sous escompte au taux des avances de la Banque de France.

La situation au 31 mars fait ressortir à 2 306.432 francs les bénéfices du mois, ce qui porte à 6.855.186 francs les bénéfices réalisés pendant le premier trimestre. Par rapport à la période correspondante de l'exercice antérieur, il en résulte une augmentation de 181.670 francs.

Pendant le mois, les provisions et réserves se sont accrues de 1.055.378 francs, les dépôts en comptes courants de 4.726.242 francs. Les disponibilités du fait du récent emprunt accusent une augmentation de 110.220.400 francs.

◆ Le dividende de la *Banque de l'Algérie*, pour le premier semestre de l'exercice en cours, a été fixé à 55 francs nets par action, égal à celui du semestre correspondant de l'exercice précédent.

◆ Les actionnaires de la *Société du « Figaro »*, réunis en assemblée générale ordinaire, ont approuvé les comptes de l'exercice 1916 et fixé le dividende à 10 francs bruts par action, égal au précédent.

◆ Dans le but de développer les relations économiques entre la France et le Maroc, le Protectorat Français du Maroc, encouragé par le succès de la Foire de Fez de l'automne 1916, a organisé une seconde *Foire de Vente et d'Echantillons*, qui aura lieu à *Rabat* du 15 septembre au 1^{er} octobre 1917. De nombreuses adhésions sont déjà assurées à cette manifestation économique franco-marocaine qui se placera cette année dans la capitale politique et administrative du Maroc français.

Les industriels et commerçants français qui désirent y participer peuvent s'adresser à l'*Office du Gouvernement Chérifien et du Protectorat de la République Française au Maroc*, 34, Galerie d'Orléans, Palais-Royal, Paris.

Marché Financier

Paris, le 3 mai 1917.

Le marché est caractérisé par de bonnes dispositions d'ensemble. Nos rentes sont particulièrement très fermes, et le groupe russe présente une allure satisfaisante eu égard aux événements. Groupe mexicain actif.

Parmi les derniers cours cotés, nous relevons :
Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 61,50 ; 5 %, ex-coupon trimestriel, 87,50 ; Banque de France, 5.250 ; Banque de Paris, 1.001 ; Crédit Foncier, 685 ; Crédit Lyonnais, 1.174 ; Actions Est, 790 ; P.-L.-M., 1.000 ; Nord, 1.290 ; Orléans, 1.085 ; Ouest, 700 ; Transatlantique, 319 ; Boléo, 1.095 ; Pennaroya, 2.070 ; Suez, 4.300 ; Extérieure, 103 ; Russe 5 % 1906, 79,75 ; Briansk, 400 ; Rio Tinto, 1.790 ; Prowodnik, 359 ; Tréfileries du Havre, 232 ; Montbard-Aulnoye, 470,50 ; Etablissements Bergougnan, 1.341.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 1.235 ; Maltzof, 561 ; Cape Copper, 127 ; Mount Elliott, 160 ; Spassky, 53,75 ; De Beers, 345 ; Modderfontein, 225 ; Rand Mines, 98 ; Bakou, 1.725 ; Malacca ordinaire, 151 ; Financière des Caoutchoucs, 213.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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