

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Adresse télégraphique : **Éconopéen-Paris**

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : **Edmond THÉRY**

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points 2.50
Réclames en 8 points 4.
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
et réclames d'emission.

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1184. — 46^e volume (12) || Bureaux : 50, Rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr^t) || Vendredi 13 Novembre 1914

LA SITUATION

Le hasard a voulu que la réception solennelle du nouveau lord-maire de Londres eût lieu le centième jour de la guerre. Déjà cent jours ! Cent jours pendant lesquels les troupes alliées ont combattu sans un instant d'arrêt avec des fortunes d'abord incertaines, avec l'obligation de s'organiser devant un ennemi sans honneur qui avait savamment préparé sa sauvage agression et qui — au mépris des traités — avait violé le territoire de la noble Belgique !

Mais les alliés ont immédiatement compris qu'il ne fallait reculer devant aucun sacrifice, qu'ils devaient lutter jusqu'au bout, sans réserve ni restriction, pour la liberté et l'honneur, pour le triomphe de la civilisation et du droit. Nous avons vu alors les armées germaniques arrêtées dans leur marche, abandonnant peu à peu leurs téméraires projets, transformant leur offensive en défense acharnée, et si nous devons reconnaître aujourd'hui que la lutte sera longue encore, nous pouvons avoir la certitude qu'elle aboutira à l'écrasement complet de l'ennemi.

En présence de ces résultats, nous comprenons la légitime fierté avec laquelle M. Asquith s'écriait lundi au Guildhall : « L'Allemand s'est proposé trois objectifs : Paris, Varsovie et Calais. Il n'en a atteint aucun ». Et nous comprenons encore mieux l'énergique déclaration que le premier ministre anglais a faite ensuite : « Cela ne nous suffit pas. Ce n'est pas à la légère que nous avons tiré l'épée du fourreau ; nous ne l'y remettrons pas avant que la Belgique ait recouvré et au delà ce qu'elle a sacrifié, avant que la France soit adéquatement protégée contre toute menace, avant que les droits des petites nationalités soient placés sur des bases inattaquables, et enfin que la domination militaire de la Prusse soit complètement et définitivement détruite ».

De son côté le roi Georges V, dans le discours qu'il a lu mercredi à l'ouverture du Parlement anglais, s'est exprimé ainsi :

« Ma marine et mon armée continuent, sur tous les points du conflit, à maintenir leurs glorieuses traditions. Nous voyons leur énergie et leur valeur avec reconnaissance et orgueil, et il existe dans tout mon Empire la détermination définitive d'assurer, à n'importe quels sacrifices, le triomphe de nos armes et la revendication de notre cause. »

Ce sont là les fermes résolutions des alliés, résolutions prises dès le premier jour de la campagne. Il était bon que des voix aussi autorisées les fissent connaître de nouveau au moment où,

en présence des succès de nos troupes, une certaine presse étrangère commence à faire de louches insinuations en faveur d'un armistice ou d'une paix boiteuse.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Les Allemands ont continué, ces jours derniers, le gros effort qu'ils avaient tenté, et dont il ne faut méconnaître ni la valeur ni l'étendue. Ils ont considérablement augmenté leurs unités combattantes de toute nature, aussi bien en Belgique que dans le Nord de la France, mais malgré la violence et la force de leurs attaques, la situation des alliés reste satisfaisante dans l'ensemble. D'une manière générale, notre front a été maintenu, en effet, et si, en Flandre, les ennemis ont réussi à s'emparer de Dixmude, nous nous tenons quand même toujours aux abords mêmes de ce village.

En outre, nos forces ont fait quelques progrès au nord de Soissons et dans la région de l'ouest de Vailly sur la rive droite de l'Aisne.

Entre le canal de la Bassée et le Woëvre, nous avons obtenu quelques avances, et les efforts des ennemis pour nous repousser des environs de Sainte-Marie-aux-Mines et de Thann, sur le revers oriental des Vosges, ont également échoué.

M. Viviani, président du Conseil, est parti dimanche matin, accompagné de M. Léon Bourgeois, président de la Commission parlementaire des départements envahis, pour se rendre dans les chefs-lieux de ces départements, dans l'Est, surveiller l'enquête qu'il avait prescrite aux préfets, il y a environ trois semaines, et tendant à examiner l'importance des réparations rendues nécessaires par les destructions, et aussi pour constater les besoins économiques des populations.

Il s'est arrêté à Reims, où il a remis, au nom du gouvernement, au maire de la ville, M. Langlet, la croix de la Légion d'honneur.

Cette cérémonie a eu lieu dans la grande salle de la mairie, où les adjoints au maire, les conseillers municipaux, les généraux et les fonctionnaires étaient réunis, ainsi que MM. Bourgeois, Vallé, Montfeuillard, sénateurs, et M. Lenoir, député.

M. René Viviani en remettant la croix à M. Langlet, a prononcé une allocution :

« Je ne pouvais pas ne pas m'arrêter ici, au cours de ce voyage, dans cette ville martyrisée et qui comme Lille, Laon, Arras, Senlis, Mézières pour ne parler que d'elles, a héroïquement supporté toutes les calamités. En venant ici, j'ai voulu, au nom du gouvernement qui m'en a donné le mandat, saluer l'homme d'action qui est votre maire et lui apporter la récompense de la nation. D'autres avec lui l'ont méritée, ici et dans d'autres villes, et l'acte du gouvernement en annonce d'autres. Cette croix de la Légion d'honneur, remise devant l'ennemi, dans cette ville décimée par un bombardement impie, appartient à l'homme de devoir qui, calme au milieu des catastrophes, a élevé les courages à la hauteur du péril. »

le plus rapidement possible le budget de 1915, ainsi que la nouvelle loi sur la construction de l'escadre. La loi sur l'augmentation éventuelle de la circulation fiduciaire n'aurait pas la même urgence aux yeux du président du Conseil. Le ministre des Finances estime que le budget en cours devant se terminer par un déficit de 150 millions de pesetas, il est nécessaire de le couvrir par une nouvelle émission d'obligations du Trésor.

RÉPUBLIQUE ARGENTINE

Le moratorium argentin. — Une nouvelle loi a été promulguée le 30 septembre. Elle concerne les « moratoria » internationaux et est ainsi conçue :

« *Article premier.* — Les obligations provenant d'opérations internationales expédiées des pays en guerre ou placés sous le régime du moratorium à charge de firmes établies sur le territoire de la République sont considérées comme prorogées jusqu'à disparition de cette situation.

« *Art. 2.* — Celles qui seront retournées faute d'acceptation ou de paiement, des pays sur lesquels elles ont été tirées, par suite de la même situation à laquelle se réfère l'article précédent, sont aussi prorogées pour le même temps.

« *Art. 3.* — Sont exclues des dispositions de l'article qui précède les obligations qui n'auraient pas pour origine des actes de commerce, à condition qu'elles soient inférieures à 5.000 piastres-or ou à l'équivalent en monnaies étrangères et qu'elles ne fassent point partie d'opérations de change pour une somme plus grande.

« *Art. 4.* — Toute obligation en or reste comprise dans les dispositions pertinentes des lois n^{os} 9478 et 9484.

« *Art. 5.* — Les avantages accordés par la présente loi n'affecteront pas le droit des créanciers à demander les mesures judiciaires autorisées par les lois pour la sécurité des crédits à échéance suspendue.

« *Art. 6.* — Le Pouvoir Exécutif déterminera en temps opportun quels sont les pays se trouvant dans la situation à laquelle se réfère l'article I.

« Cette situation une fois disparue, il déclarera suspendus les effets de la loi, par un avis préalable de 30 jours. »

BRÉSIL

Dans son numéro du 30 octobre dernier, l'*Economiste Européen* a parlé du nouveau *Funding* dont la création avait été décidée par le gouvernement brésilien dans le but de consolider, pendant trois années, c'est-à-dire du 1^{er} août 1914 au 31 juillet 1917 — ces deux dates incluses — l'intérêt de sa dette extérieure.

Notre grand confrère de Londres, *The Times*, fait observer que le projet relatif à ce nouveau *Funding* ne tient pas compte des conditions d'émission et proroge de 13 ans les amortissements de toutes les valeurs sans distinction aucune, de sorte que les porteurs de ces emprunts qui devaient être remboursés dans une période comparativement courte sont bien plus sérieusement affectés que les porteurs d'autres emprunts qui étaient remboursables à une échéance beaucoup plus éloignée.

Ainsi, le taux annuel de la prime d'amortissement sur le 4 0/0 1911, dont l'amortissement total devait être terminé en 1927, représente 10 sh. 0/0, et celui sur le 4 0/0 1914, remboursable en totalité en 1972, ne ressort qu'à 5 sh. 4 d. 0/0. D'après le projet de *Funding*, le taux annuel sur le premier est ramené à 5 sh. 6 d. 0/0 par an et celui sur le second à 4 sh. 5 d.

Les droits respectifs des porteurs des différents emprunts pourraient recevoir une solution satisfaisante, d'après le *Times* qui dit que MM. Rothschild and Sons devraient persuader au gouvernement brésilien de consentir au paiement d'un « bonus d'amortissement » équivalant à la réduction de revenu résultant de la suspension du même amortissement.

Le 4 0/0 1911, émis à 92 francs et qui doit être remboursé au pair pour septembre 1927, dont le revenu moyen était de 4.89 0/0, verrait ce revenu ramené à 4.64 0/0 d'après le projet de *Funding*, soit une perte de 1/4 0/0 par an s'élevant pour 13 ans à 3 liv. 5 sh. D'autre part, le 4 0/0 1914 qui doit être remboursé en totalité pour 1972, rapportait aux conditions de l'émission un revenu moyen de 5.11 0/0. Ce revenu est ramené par le projet de *Funding* à 5.05. Dans ce dernier cas, la réduction est, on peut le dire, infime. Aussi le *Times* estime-t-il déraisonnable qu'une catégorie de porteurs subisse une perte plus grande qu'une autre. Le montant de la réduction relativement à l'intérêt moyen pourrait par conséquent être payé aux porteurs sous la forme d'un bonus d'amortissement qui ferait ressortir à 103 1/4 le cours du 4 0/0 remboursable en 1927.

L'avantage de cette proposition est que le Brésil n'aurait pas à supporter une charge financière plus grande pendant les treize prochaines années, que la susdite proposition pourrait être appliquée à tous les emprunts, enfin que le bonus sur les différentes émissions varierait suivant le degré de perte que devraient supporter les porteurs, sans que ce projet soit onéreux pour le Brésil.

Marché Financier

Nous parlons, d'autre part, de l'arrangement intervenu, en principe, entre la *Banque de France* et le Syndicat des Agents de Change de Paris. Toutefois, jusqu'à ce jour, aucune date précise n'a encore été fixée pour la réouverture de la Bourse de Paris, bien que cette date apparaisse comme prochaine.

La vérité est que, pour cette réouverture, tout est prêt. Ce qui avait été évacué sur Bordeaux dans les premiers jours de septembre a été ramené à Paris, et le personnel des intermédiaires officiels est là qui n'attend plus que l'autorisation nécessaire.

Pour l'instant, on ne s'occupe donc toujours qu'aux Bourses de Bordeaux, de Lyon et de Marseille.

A Bordeaux, les principaux cours pratiqués hier jeudi s'établissent ainsi :

3 0/0 72 et 73; 3 1/2 0/0 lib., 80; non lib., 79 75; Ville de Paris 1865, 513; 1875, 470; 1899, 305; Foncières 1879, 445; 1913 lib., 410; Communales 1891, 300; 1912 non lib., 490; Bons Panama, 96; actions Comptoir d'Escompte, 760; Crédit Lyonnais, 1.050 et 1.075; Banque Nationale Mexicaine, 400; Rio-Tinto unités, 1.300; coup. de 5, 1.289; obligations Suez 5 0/0, 525; Nord de l'Espagne 3 0/0, 310; Saragosse 3 0/0, 315; Chinois 5 0/0 1913, 430; Egypte Unifiée, 85; Extérieure Espagnole, 80 50; Japon 5 0/0 1907, 86; Maroc 4 0/0 1914, 430; Russes 4 0/0 1867, 74; 5 0/0 1906, 88 50; 4 1/2 0/0 1909, 77 50; obligations Chemins de fer russes réunis 4 1/2 0/0 lib., 86.

A Paris, le marché des changes fonctionne comme précédemment, mais les transactions demeurent à peu près nominales.

Les cours cotés hier sont les suivants. Nous les comparons à ceux d'il y a huit jours.

Le chèque sur Londres est revenu, d'une semaine à l'autre, de 25 fr. 10 et 25 fr. 25 à 25 francs et 25 fr. 15; le câble-transfert New-York de 5 fr. 10 et 5 fr. 25 à 5 fr. 05 et 5 fr. 20; l'Italie de 94 et 98 à 93 et 97.

Le florin hollandais cote 2 fr. 07 et 2 fr. 11, au lieu de 2 fr. 05 et 2 fr. 12 précédemment; piastre espagnole, 4 fr. 75 et 4 fr. 90, contre 4 fr. 70 et 4 fr. 90 jeudi dernier.

Se retrouvent sans changement : la Suisse, à 98 et le pair; le rouble, à 2 fr. 25 et à fr. 45; la krone scandinave, à 1 fr. 31 et 1 fr. 37.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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