

# L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

## ABONNEMENTS

à partir du 1<sup>er</sup> de chaque mois  
 France et Algérie: Un an... 25 fr.  
 — Six mois... 14 fr.  
 Étranger U.-P.): Un an... 32 fr.  
 — Six mois... 18 fr.

Parissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

## INSERTIONS

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

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1321. — 51<sup>e</sup> volume (26)

Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2<sup>e</sup> Arr<sup>t</sup>)

Vendredi 29 Juin 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 |  |  |                    |
| <b>FRANCE — Banque de France</b>        |                     |        |                        |                                   |                       |                               |  |  |                    |
| 1914 23 juillet...                      | 4.104               | 640    | 6.912                  | 943                               | 1.541                 | 739                           |  |  | 3 1/2              |
| 1917 14 juin.....                       | 5.282               | 258    | 19.794                 | 2.594                             | 1.710                 | 1.155                         |  |  | 5                  |
| 1917 21 juin.....                       | 5.285               | 259    | 19.778                 | 2.592                             | 1.688                 | 1.163                         |  |  | 5                  |
| 1917 28 juin.....                       | 5.288               | 260    | 19.823                 | 2.734                             | 1.750                 | 1.132                         |  |  | 5                  |
| <b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>   |                     |        |                        |                                   |                       |                               |  |  |                    |
| 1914 23 juillet...                      | 1.696               | 418    | 2.364                  | 1.180                             | 939                   | 63                            |  |  | 4                  |
| 1917 31 mai.....                        | 3.166               | 42     | 10.356                 | 5.673                             | 11.706                | 12                            |  |  | 5                  |
| 1917 7 juin.....                        | 3.167               | 53     | 10.319                 | 5.637                             | 11.563                | 12                            |  |  | 5                  |
| 1917 16 juin.....                       | 3.167               | 63     | 10.280                 | 6.020                             | 11.843                | 13                            |  |  | 5                  |
| <b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b> |                     |        |                        |                                   |                       |                               |  |  |                    |
| 1914 23 juillet...                      | 1.004               | »      | 733                    | 1.055                             | 844                   | »                             |  |  | 3                  |
| 1917 7 juin.....                        | 1.377               | »      | 974                    | 3.020                             | 2.669                 | »                             |  |  | 5                  |
| 1917 14 juin.....                       | 1.384               | »      | 969                    | 3.146                             | 2.828                 | »                             |  |  | 5                  |
| 1917 21 juin.....                       | 1.416               | »      | 971                    | 2.984                             | 2.647                 | »                             |  |  | 5                  |
| <b>DANEMARK — Banque Nationale</b>      |                     |        |                        |                                   |                       |                               |  |  |                    |
| 1914 31 juillet...                      | 110                 | »      | 219                    | 24                                | 94                    | 15                            |  |  | 6                  |
| 1917 31 mars.....                       | 230                 | 3      | 425                    | 43                                | 99                    | 22                            |  |  | 5                  |
| 1917 30 avril.....                      | 242                 | 3      | 421                    | 67                                | 98                    | 21                            |  |  | 5                  |
| 1917 31 mai.....                        | 252                 | 3      | 418                    | 72                                | 84                    | 22                            |  |  | 5                  |
| <b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>       |                     |        |                        |                                   |                       |                               |  |  |                    |
| 1914 10 juillet...                      | 543                 | 730    | 1.919                  | 498                               | 446                   | 170                           |  |  | 4 1/2              |
| 1917 2 juin.....                        | 1.474               | 757    | 2.425                  | 781                               | 441                   | 450                           |  |  | 4 1/2              |
| 1917 9 juin.....                        | 1.485               | 753    | 2.444                  | 784                               | 439                   | 444                           |  |  | 4 1/2              |
| 1917 16 juin.....                       | 1.509               | 754    | 2.448                  | 791                               | 428                   | 448                           |  |  | 4 1/2              |
| <b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>   |                     |        |                        |                                   |                       |                               |  |  |                    |
| 1914 25 juillet...                      | 340                 | 17     | 652                    | 10                                | 185                   | 130                           |  |  | 3 1/2              |
| 1917 28 mai.....                        | 1.252               | 16     | 1.576                  | 138                               | 163                   | 179                           |  |  | 4 1/2              |
| 1917 2 juin.....                        | 1.252               | 16     | 1.589                  | 103                               | 138                   | 194                           |  |  | 4 1/2              |
| 1917 9 juin.....                        | 1.252               | 16     | 1.574                  | 103                               | 131                   | 179                           |  |  | 4 1/2              |
| <b>ITALIE — Banque d'Italie</b>         |                     |        |                        |                                   |                       |                               |  |  |                    |
| 1914 31 juillet...                      | 1.105               | 89     | 3.086                  | 245                               | 586                   | 115                           |  |  | 5 1/2              |
| 1917 30 avril.....                      | 851                 | 65     | 4.006                  | 842                               | 568                   | 387                           |  |  | 5                  |
| 1917 10 mai.....                        | 843                 | 65     | 4.033                  | 843                               | 542                   | 368                           |  |  | 5                  |
| 1917 20 mai.....                        | 834                 | 65     | 4.051                  | 860                               | 532                   | 359                           |  |  | 5                  |
| <b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>      |                     |        |                        |                                   |                       |                               |  |  |                    |
| 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                  |
| <b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>        |                     |        |                        |                                   |                       |                               |  |  |                    |
| 1914 21 juillet...                      | 4.270               | 197    | 4.358                  | 698                               | 1.049                 | 518                           |  |  | 5 1/2              |
| 1917 14 mai.....                        | 3.941               | 318    | 30.522                 | 5.836                             | 24.944                | 2.743                         |  |  | 6                  |
| 1917 21 mai.....                        | 3.941               | 313    | 31.600                 | 5.668                             | 25.096                | 3.536                         |  |  | 6                  |
| 1917 29 mai.....                        | 3.945               | 329    | 31.374                 | 5.814                             | 24.844                | 3.497                         |  |  | 6                  |
| <b>SUÈDE — Banque Royale</b>            |                     |        |                        |                                   |                       |                               |  |  |                    |
| 1914 31 juillet...                      | 146                 | 8      | 320                    | 109                               | 236                   | 41                            |  |  | 5 1/2              |
| 1917 31 mars.....                       | 270                 | 6      | 614                    | 195                               | 355                   | 76                            |  |  | 5 1/2              |
| 1917 30 avril.....                      | 272                 | 6      | 608                    | 182                               | 328                   | 71                            |  |  | 5 1/2              |
| 1917 31 mai.....                        | 284                 | 6      | 607                    | 174                               | 334                   | 70                            |  |  | 5 1/2              |
| <b>SUISSE — Banque Nationale</b>        |                     |        |                        |                                   |                       |                               |  |  |                    |
| 1914 23 juillet...                      | 180                 | 19     | 268                    | 51                                | 94                    | 20                            |  |  | 3 1/2              |
| 1917 23 mai.....                        | 342                 | 52     | 497                    | 96                                | 154                   | 16                            |  |  | 4 1/2              |
| 1917 31 mai.....                        | 342                 | 52     | 516                    | 94                                | 169                   | 16                            |  |  | 4 1/2              |
| 1917 7 juin.....                        | 341                 | 52     | 510                    | 110                               | 182                   | 17                            |  |  | 4 1/2              |

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

|                | Pair   | 16 juillet 1914 | 30 mai 1917 | 6 juin 1917 | 13 juin 1917 | 20 juin 1917 | 27 juin 1917 |
|----------------|--------|-----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Londres.....   | 25.224 | 25.17 1/2       | 27.155      | 27.155      | 27.155       | 27.155       | 27.155       |
| New-York.....  | 518.25 | 516 »           | 570 »       | 570 »       | 570 »        | 570 »        | 570 »        |
| Espagne.....   | 500 »  | 482.75          | 655.50      | 658.50      | 669 »        | 672.50       | 669 50       |
| Hollande.....  | 208.30 | 207.56          | 235.50      | 236.50      | 237.50       | 237.50       | 237 »        |
| Italie.....    | 100 »  | 99.62           | 81 »        | 81 »        | 81 »         | 79.50        | 80 »         |
| Pétrograd..... | 266.67 | 263 »           | 155.50      | 144.50      | 135 »        | 130.50       | 131 »        |
| Scandinavie... | 138.89 | 138.25          | 172 »       | 172.50      | 173 »        | 174 »        | 175 »        |
| Suisse.....    | 100 »  | 100.03          | 113.50      | 113.50      | 115 »        | 117.50       | 118.50       |
| Canada.....    | 518.25 | »               | 570 »       | 571 »       | 570.50       | 572 »        | 573 »        |

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

| Unités         | 16 juillet 1914 | 30 mai 1917 | 6 juin 1917 | 13 juin 1917 | 20 juin 1917 | 27 juin 1917 |
|----------------|-----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Londres.....   | 100 liv.        | 99.82       | 107.66      | 107.66       | 107.66       | 107.66       |
| New-York.....  | » dol.          | 99.56       | 109.99      | 109.99       | 109.99       | 109.99       |
| Espagne.....   | » pes.          | 96.55       | 131.40      | 131.70       | 133.80       | 134.50       |
| Hollande.....  | » flor.         | 99.64       | 113.06      | 113.54       | 114.02       | 114.02       |
| Italie.....    | » lire.         | 99.62       | 81 »        | 81 »         | 81 »         | 79.50        |
| Pétrograd..... | » rbl.          | 98.62       | 58.31 1/2   | 54.1875      | 56.625       | 48.9375      |
| Scandinavie... | » couf.         | 99.46       | 123.84      | 124.20       | 124.56       | 125.28       |
| Suisse.....    | » fr.           | 100.03      | 113.50      | 113.50       | 115 »        | 117.50       |
| Canada.....    | » dol.          | »           | 109.99      | 110.18       | 110.08       | 110.37       |

### Changes de Londres sur : (chèque)

|                | Pair     | 16 juillet 1914 | 24 mai 1917 | 5 juin 1917 | 12 juin 1917 | 19 juin 1917 | 26 juin 1917 |
|----------------|----------|-----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Paris.....     | 25.224   | 25.18 1/2       | 27.27 1/2   | 27.22       | 27.28        | 27.375       | 27.28        |
| New-York.....  | 4.86 1/2 | 4.871           | 4.76 1/2    | 4.76 1/2    | 4.76 1/2     | 4.76 1/2     | 4.76 1/2     |
| Espagne.....   | 25.22    | 25.90           | 21.39       | 20.95       | 20.20        | 20.42        | 20.15        |
| Hollande.....  | 12.109   | 12.125          | 11.51       | 11.52 1/2   | 11.53        | 11.54 1/2    | 11.52 1/2    |
| Italie.....    | 25.22    | 25.268          | 33.48       | 33.55       | 33.57 1/2    | 34.10        | 34.20        |
| Pétrograd..... | 94.58    | 95.80           | 171 »       | 184 »       | 194 »        | 205 1/2      | 203 »        |
| Portugal.....  | 53.28    | 46.19           | 31 »        | 31 »        | 31 »         | 31 »         | 31 »         |
| Scandinavie... | 18.15    | 18.24           | 15.82       | 15.83       | 15.82        | 15.72        | 15.62        |
| Suisse.....    | 25.22    | 25.18           | 24.15       | 24 »        | 23.70        | 23.52        | 23.25        |

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

| Unités         | 16 juillet 1914 | 24 mai 1917 | 5 juin 1917 | 12 juin 1917 | 19 juin 1917 | 26 juin 1917 |
|----------------|-----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Paris.....     | 100 fr.         | 100.14      | 92.47       | 92.66        | 92.45        | 92.14        |
| New-York.....  | » dol.          | 99.90       | 102.15      | 102.15       | 102.15       | 102.15       |
| Espagne.....   | » pes.          | 96.64       | 117.91      | 120.39       | 124.85       | 123.51       |
| Hollande.....  | » flor.         | 99.87       | 105.20      | 105.07       | 105.02       | 104.89       |
| Italie.....    | » lire.         | 99.82       | 75.33       | 75.18        | 75.12        | 74.96        |
| Pétrograd..... | » rou.          | 98.77       | 55.33       | 51.40        | 47.40        | 46.02        |
| Portugal.....  | » mil.          | 86.69       | 58.18       | 58.18        | 58.18        | 58.18        |
| Scandinavie... | » cou.          | 100.85      | 114.78      | 114.72       | 114.78       | 115.52       |
| Suisse.....    | » fr.           | 100.17      | 104.44      | 105.09       | 106.42       | 107.33       |

Toujours même situation générale. La tendance du marché est, dans l'ensemble, à peu près aussi mauvaise qu'il y a huit jours. Le *chèque sur Londres* clôture, sur le marché libre, à 27,33-27,34, après être redescendu un moment à 27,27; le *câble New-York* se traite hors cote à 5,73-5,74 soit environ 19 centimes d'écart pour la *livre sterling* et 3 à 4 centimes pour le *dollar*, par rapport au cours moyen de la cote officielle. Nous n'avons rien à ajouter à ce que nous disions la semaine dernière à propos de ces dénivellements. Nous répéterons cependant qu'il est urgent de les faire disparaître ou tout au moins de les réduire, dans l'intérêt de notre crédit monétaire au dehors. Les derniers événements politiques ont réagi sur le

cours de la devise espagnole. De 6,65, le 19 juin, la piastre était remontée à 6,78 1/2 le 26 ; le 27, elle retombait brusquement à 6,69 1/2. Mais il ne faut pas se dissimuler qu'il s'agit là surtout d'une baisse de sentiment, résultant principalement d'une réserve subite des demandeurs. Les besoins de pesetas n'en restent pas moins très grands et les éléments de compensation sont plutôt rares, malgré une recrudescence des rapatriements de valeurs espagnoles acquises sur notre place. Le florin hollandais s'est tenu entre 2,37 et 2,38; il clôture faible au premier de ces deux cours. Les devises scandinaves sont au contraire beaucoup plus fermes : la Suède, à 1,75, contre 1,74 le 20 juin ; la Norvège, à 1,70, et le Danemark, à 1,67 1/2. Les deux dernières séances ont amené une nouvelle hausse du franc suisse, qui clôture demandé à 1,18 3/4 ; le cours moyen du 27 s'inscrit à 1,18 1/2. Le change italien, après avoir fléchi, le 22, à 78 1/2, s'est un peu relevé et clôture à 80.

Les cours du rouble ont eu une tendance à se relever dans les premiers jours de la semaine sous revue. De 1,30 1/2 le 20, ils ont monté à 1,36 le lendemain et 1,40 samedi dernier. Mais cette réaction, provoquée principalement par des achats pour compte de l'Amérique, n'a malheureusement pas eu de lendemain. Dès lundi, le marché de la devise russe était de nouveau plus faible et il clôture, le 27, au cours moyen de 1,31. Le gouvernement provisoire, en vue de combattre la dépréciation du rouble, a décidé de prohiber temporairement l'envoi de chèques à l'étranger, ainsi que les paiements en roubles aux comptes courants de sujets russes et d'institutions russes se trouvant à l'étranger. Le ministre des finances a, en même temps, été autorisé à créer un service spécial chargé d'étudier les questions relatives aux valeurs étrangères. Jusqu'à nouvel ordre, les transactions portant sur ces valeurs ne pourront être effectuées que par l'intermédiaire de certaines institutions de crédit autorisées. Dans certains cas particuliers et, après examen de chaque espèce, la chancellerie des opérations de crédit pourra accorder des dérogations.

Le ministre des finances canadien a consenti au gouvernement impérial une nouvelle avance de 75 millions de dollars, ce qui porte à 350 millions de dollars le total des crédits ouverts par le Dominion à la mère patrie, en y comprenant 100 millions de dollars avancés par les banques. On annonce d'autre part l'émission à Tokio de Bons 6 0/0 français, remboursables dans trois ans, pour un montant total de 50 millions de yen. L'émission a eu lieu le 19 courant et a eu un plein succès. La Banque Franco-Japonaise et 18 autres banques du Japon ont participé à l'opération.

Dans un récent article, la Gazette de Francfort essaie de dégager les influences qui ont agi sur les cours du mark durant la dernière période et ont provoqué la dépréciation dont nous avons rendu compte. Le grand organe rhénan, à l'encontre de ce qu'ont prétendu certains autres journaux allemands, ne croit pas à une action effective de la finance américaine, se traduisant par la réalisation intensive de créances sur l'Allemagne. Bien qu'il n'ait pas été édicté d'interdiction de paiement envers les Etats-Unis et que, théoriquement, les Américains aient pu retirer leurs soldes des banques allemandes, on n'a guère constaté de mouvements dans les comptes des maisons berlinoises, ni de celles de Francfort. Les facteurs normaux ne suffisent pas non plus à expliquer la panique : « Nos exportations, dit la Gazette, ne sont pas en diminution et nos importations n'ont pas sensiblement augmenté ; du reste, une grande partie des opérations commerciales se règle par des compensations entre marchandises comme dans le troc primitif ». On a bien autorisé, contrairement au principe posé par l'ordonnance de février, les importateurs de certaines marchan-

dises à régler leurs comptes en marks. De ce fait, un certain nombre de créances en marks ont été jetées sur les marchés neutres ; mais ce n'est pas non plus à ces négociations que peut être attribuée la baisse, du moins à titre principal. Elle ne peut pas être non plus aux transferts à l'étranger de billets de banque allemands. D'autre part, « les intérêts à payer sur la dette extérieure allemande sont à peu près négligeables ». Et alors ? — Alors, avoue la Gazette de Francfort, il semble que la spéculation soit basée sur des phénomènes accidentels ; « tous les neutres qui possédaient depuis longtemps des créances en marks veulent s'en défaire à tout prix ». Nous sommes bien autorisés à en conclure que la confiance dans les destinées financières de la Germanie est bien compromise si elle n'a pas entièrement disparu.

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

|                 | Pair     | 16 juillet 1914 | 29 mai 1917 | 5 juin 1917 | 12 juin 1917 | 19 juin 1917 | 26 juin 1917 |
|-----------------|----------|-----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Paris .....     | 5.18 1/2 | 5.16 1/2        | 5.72 1/2    | 5.72 1/2    | 5.73 1/2     | 5.76 1/2     | 5.74 1/2     |
| Londres .....   | 4.86 1/2 | 4.87 1/2        | 4.76 1/2    | 4.76 1/2    | 4.76 1/2     | 4.76 1/2     | 4.76 1/2     |
| Berlin .....    | 95.28    | 95.06           | .. .        | .. .        | (1)          | »            | »            |
| Amsterdam ..... | 40.195   | »               | 41.35       | 41.3        | 41 1/2       | 41.1/4       | 41 1/2       |

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

|                 | Unités    | 16 juillet 1914 | 29 mai 1917 | 5 juin 1917 | 12 juin 1917 | 19 juin 1917 | 26 juin 1917 |
|-----------------|-----------|-----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Paris .....     | 100 fr.   | 100 27          | 90 56       | 90 52       | 90 37        | 89 95        | 90 28        |
| Londres .....   | 100 liv.  | 100 19          | 97 91       | 97 91       | 97 91        | 97 91        | 97 91        |
| Berlin .....    | 100 Mk.   | 99 67           | .. .        | .. .        | .. .         | .. .         | .. .         |
| Amsterdam ..... | 100 flor. | »               | 102 47      | 102 31      | 102 77       | 102 77       | 102 77       |

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

|                                  | 15 juillet 1914 | 29 mai 1917 | 5 juin 1917 | 12 juin 1917 | 19 juin 1917 | 26 juin 1917 |
|----------------------------------|-----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Valeurs à vue</b>             |                 |             |             |              |              |              |
| Alexandrie .....                 | 97 21/32        | 97 1/2      | 97 1/2      | 97 1/2       | 97 1/2       | 97 1/2       |
| <b>Cable transfert</b>           |                 |             |             |              |              |              |
| Bombay .....                     | 1.3 31/32       | 1 4 9/32    | 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     | 1 4 9/32     |
| Hong-Kong .....                  | 1.10 5/16       | 2 4 3/4     | 2 5 1/8     | 2 5 5/8      | 2 6 1/4      | 2 6 1/4      |
| Shanghai .....                   | 2 5 3/4         | 3 7 .       | 3 8 1/4     | 3 8 3/4      | 3 10 .       | 3 10 .       |
| <b>Valeurs à 90 jours de vue</b> |                 |             |             |              |              |              |
| Buenos-Ayres (or) ..             | 47 11/16        | 49 7/8      | 50 1/4      | 50 3/8       | 50 3/4       | 50 3/4       |
| Montevideo .....                 | 51 3/32         | 55 3/8      | 55 11/16    | 55 1/2       | 55 1/2       | 55 1/2       |
| Rio-de-Jan. (papier)             | 15 7/8          | 13 24/32    | 13 5/8      | 13 25/32     | 13 31/32     | 13 31/32     |
| Valparaiso .....                 | 9 3/4           | 11 31/32    | 12 17/32    | 12 17/32     | 12 17/32     | 12 17/32     |
| Singapour .....                  | 2 3 15/16       | 2 4 5/64    | 2 4 5/64    | 2 4 5/64     | 2 4 5/64     | 2 4 5/64     |
| Yokohama .....                   | 2 0 3/8         | 2 1 7/16    | 2 1 5/8     | 2 1 5/8      | 2 1 5/8      | 2 1 5/8      |

#### Variations du mark à

|                     | 15 mai 1917 | 22 mai 1917 | 29 mai 1917 | 5 juin 1917 | 12 juin 1917 | 19 juin 1917 | 26 juin 1917 |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>New-York (1)</b> | »           | »           | »           | »           | »            | »            | »            |
| (pair : 95 3/8)     | »           | »           | »           | »           | »            | »            | »            |
| <b>Amsterdam</b>    | »           | »           | »           | »           | »            | »            | »            |
| (pair : 59 3/8)     | »           | »           | »           | »           | »            | »            | »            |
| Cours .....         | 37 37       | 36 82       | 36 50       | 35 70       | 33 75        | 34 50        | 33 90        |
| Parité .....        | 62 95       | 62 02       | 61 48       | 60 24       | 56 95        | 58 21        | 56 02        |
| Perte % .....       | 37 65       | 37 98       | 38 52       | 39 76       | 43 05        | 41 79        | 43 98        |
| <b>Genève</b>       |             |             |             |             |              |              |              |
| (pair : 123 47)     |             |             |             |             |              |              |              |
| Cours .....         | 78 40       | 77 20       | 75 75       | 74 70       | 69 50        | 68 05        | 66 65        |
| Parité .....        | 63 50       | 62 53       | 61 35       | 60 50       | 56 30        | 55 12        | 53 98        |
| Perte .....         | 36 50       | 37 47       | 38 65       | 39 50       | 43 70        | 44 88        | 46 02        |

Le change sur Vienne à Genève est coté 43 », c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 59 05 %.

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

|                            | 26 déc. 1916 | 26 janv. 1917 | 26 fév. 1917 | 27 mars 1917 | 26 avril 1917 | 26 mai 1917 | 26 juin 1917 |
|----------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|-------------|--------------|
| Cours de l'or .....        | 77 9         | 77 9          | 77 9         | 77 9         | 77 9          | 77 9        | 77 9         |
| Cours d'argent .....       | 36 1/2       | 36 7/16       | 37 1/2       | 35 1/16      | 37 5/16       | 37 7/8      | 39 5/8       |
| Escompte hors banque ..... | 15 17/32     | 5 1/16 5/8    | 1/8          | 4 9/16       | 4 25/32       | 4 3/4       | 4 5/8        |

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

## LA SITUATION

La situation militaire n'a que peu varié depuis une semaine. On a constaté seulement chez les Anglais et les Français quelques brillantes offensives locales toutes couronnées de succès. Les Anglais sont près des faubourgs de Lens, que les Allemands, dit-on, évacuent.

L'ennemi a entrepris un mouvement de repli et évacué non sans désordre toutes les positions qu'il tenait dans ce secteur. Après deux jours d'un copieux arrosage d'artillerie, les Allemands ont dû céder le terrain.

Les Anglais occupent maintenant toute la ligne des hauteurs et menacent la plaine. Ils conservent un contact étroit avec les arrière-gardes adverses et leur pression s'exerce de façon intense sur toute l'étendue du front de retraite.

D'autre part, on signale une recrudescence d'activité sur le front russe, dans le secteur Lemberg-Tarponol.

En Grèce, la situation se développe normalement, à notre avantage. Il s'y est constitué un ministère Venizelos. Il a prêté serment et a été accueilli avec un grand enthousiasme. Venizelos a pris pour lui-même la Guerre : ce choix est d'autant moins surprenant que plusieurs fois, dans le passé, M. Venizelos dirigea ce département. Il estime que, dans les circonstances présentes, il n'en est pas de plus important, et que l'armée doit être mise, le plus tôt possible, en mesure de jouer le rôle qui lui incombera.

M. Politis, qui reçoit le département des Affaires étrangères, et qui accompagna M. Venizelos à Salonique, est un ami de l'Entente au premier chef.

En même temps les troupes de l'Entente ont occupé le Pirée, Athènes, Volo et les principaux points stratégiques du canal de Corinthe. A Athènes, même, on est de plus en plus à l'apaisement, et les nouvelles officielles qui parviennent de l'intérieur démontrent que la pacification fait de grands progrès. Le ravitaillement est régulier et abondant, le pain blanc ne manque plus.

En Suisse, l'affaire Hoffmann-Grimm a eu l'issue la plus favorable pour nous : la démission de M. Hoffmann et son remplacement par M. Ador, Genevois, ami de la France. Le Conseil fédéral a constitué la Commission des affaires étrangères qui est ainsi composée :

MM. Schulthess, président de la Confédération ; Calender, vice-président du conseil fédéral, et Ador, conseiller fédéral.

La Suisse romande a célébré, dans un grand enthousiasme, ce triomphe de l'Entente et ce retour de la Confédération à une politique francophile.

Un complot allemand vient d'être découvert en Norvège. L'ambassade allemande à Christiania était un dépôt de bombes et de machines infernales destinées aux navires en partance.

Le baron de Rautenfels qui a importé dans ses bagages ces bombes et ces machines infernales avait un passeport de courrier impérial allemand. Ces bagages étaient adressés à la légation d'Allemagne à Christiania, et les plombs qui en garantissaient l'inviolabilité portaient le sceau du département des affaires étrangères allemand.

## LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

La poussée victorieuse des armées alliées sur les fronts d'Artois et de Champagne fut encore accentuée pendant la huitaine sous revue. Les réactions ennemies ne purent s'opposer en aucun point à l'élan enthousiaste de nos troupes, bien que parfois les masses lancées à l'assaut de nos positions fussent importantes.

Dans la journée du 25 nos alliés anglais ont attaqué avec succès les tranchées allemandes sur les deux rives de la Souchez au sud-ouest de Lens. De sérieux progrès ont été réalisés dans ce secteur sur un front d'environ 2.500 mètres.

Le lendemain ces gains étaient considérablement augmentés. Les positions ennemies au nord et au sud de la Souchez étaient entre les mains des soldats britanniques sur plus de 3 kilomètres et 1.000 mètres environ en profondeur. Le village de La Coulotte était enlevé pendant la même opération.

Sur notre front de Champagne au nord-ouest d'Hurtbise, nos poilus se lancèrent à l'assaut de la « Caverne du Dragon » large de plus de cent mètres et profonde de trois cents et s'en emparèrent en quelques instants.

Transformée en véritable forteresse, cette caverne, avec ses nombreuses sorties vers l'extérieur, ses cheminées, d'où surgissaient des mitrailleuses, constituait une importante place d'armes, point de départ des contre-attaques ennemies. Un matériel considérable y était accumulé. 9 mitrailleuses en bon état, plus de 300 équipements, de nombreux fusils, des dépôts de munitions, des projecteurs électriques, et une porte de secours sont tombés entre nos mains.

Le chiffre des prisonniers dénombrés atteint 340, dont 10 officiers.

Nos troupes en Grèce ont pris possession le 26 des hauteurs qui dominent immédiatement Athènes ainsi que les alentours du Stadium, du Zappeion et de plusieurs autres points à l'intérieur de la ville. Sur notre front de Macédoine, il n'y a à enregistrer que des duels réciproques d'artillerie ainsi que quelques coups de main de part et d'autre.

L'ennemi vient de rompre l'accalmie qui régnait depuis si longtemps sur le front oriental en tentant une attaque sur le front de Tarnopol. Après un bombardement préalable, une colonne ennemie, forte d'un bataillon, opérant en liaison avec une escadrille d'aéroplanes, a fait une incursion sur une hauteur au nord-ouest de Tarnopol ; elle a réussi à occuper certaines parties de la première ligne, mais elle a été chassée par une contre-attaque immédiate des troupes russes, non sans laisser des cadavres dans les tranchées et dans les défenses de fil de fer.

De plus, d'après les bulletins allemands, au sud de la voie ferrée Lemberg-Tarnopol et sur la Naragowska, le feu de l'artillerie et des lance-bombes reste vif.

Sur le front du Caucase, au nord-ouest de Serdecha, les avant-postes russes, après un vif combat, se sont emparés des villages d'Annia et de Malachoh. Près du Bistan, les Turcs ont été rejetés dans les montagnes ; d'un autre côté, dans la direction de Pendjvinsk, l'avance de nos alliés se poursuit favorablement.

Le combat en Italie continue sur le plateau d'Asiago depuis la nuit du 24 au 25. Les troupes italiennes résistent aux efforts désespérés de l'ennemi qui, en dépit des pertes très élevées qu'il subit, cherche à réoccuper les positions perdues par lui récemment dans la région du mont d'Ortigar. Sur le Carso, le même jour, nos alliés ont rectifié leur front en avançant sa première ligne au sud de Versio.

## QUESTIONS DU JOUR

### Pourquoi nous nous battons

Sous ce titre, le général Pétain vient de publier dans le *Bulletin des Armées* un document magistral, destiné à nos poilus, qui expose avec une clarté saisissante les origines de la guerre et les visées de l'Allemagne.

Ce document arrive à son heure, car il répond aux préoccupations que les circonstances ont fait naître dans l'esprit de quelques citoyens de bonne foi, et réduit à néant les théories pacifistes qu'on cherche à exploiter contre la France.

#### Pourquoi nous battons-nous ?

« Nous nous battons parce que nous avons été assaillis par l'Allemagne ;

« Nous nous battons pour chasser l'ennemi de notre territoire et empêcher, par une paix solide et complète, qu'une pareille agression se reproduise jamais ;

« Nous nous battons parce que ce serait un crime de trahir, par une honteuse défaillance, tout à la fois nos morts et nos enfants ;

« Nous nous battons pour que la paix ramène dans notre pays l'aisance et conjure une gêne qui serait, avec une mauvaise fin de guerre, bien pire que celle dont souffrent les nôtres ;

« Nous nous battons avec ténacité, nous nous battons avec discipline, parce que ce sont les conditions essentielles de la victoire. »

#### Qui a voulu et veut la Guerre ?

« Il semble que la question ne se pose plus, tant les documents publiés sont accablants pour nos adversaires, seuls auteurs de la guerre. Mais depuis quelque temps, les Allemands essayent d'obscurcir par de nouveaux mensonges la situation qui n'est que trop claire pour leur condamnation. D'autre part, les commis-voyageurs socialistes du Kaiser s'en vont partout disant : « Qu'importent les origines de la guerre ? Les responsabilités ne pourront être établies que dans bien longtemps. » Ils trouvent dans certains pays neutres et malheureusement jusque chez nous des complices plus ou moins conscients de leur manœuvre qui répètent : « Qu'importent les origines de la guerre ? »

« Les origines de la guerre importent beaucoup ; trop de gens ont pris l'habitude de dire : « Il est insensé de prolonger cette guerre. » Comme si c'étaient les gouvernements alliés qui l'avaient déclarée et la perpétuaient. Or, c'est l'Allemagne qui a préparé, voulu, déclaré la guerre ; c'est l'Allemagne qui la continue, et avec les mêmes désirs de domination tyrannique. Les origines de la guerre nous révèlent le but que poursuit l'Allemagne, but qu'elle s'acharne à dissimuler sous des affirmations successives et différentes, mais toujours trompeuses. »

#### Le Chiffon de Papier

« Elle se jeta sur la Belgique, dont la neutralité était garantie sur l'honneur par l'Allemagne. Elle ne chercha pas alors de prétexte : on se rappelle que, dans un entretien avec l'ambassadeur d'Angleterre à Berlin, le chancelier traita de « chiffon de papier » l'acte de garantie ; mais il y a mieux : dans un discours solennel au Reichstag, Bethmann-Hollweg reconnut avoir violé le droit de la Belgique « parce que nécessité faisait loi », nécessité d'écraser les Français ainsi pris en traître. Lorsque plus tard l'Allemagne vit s'élever contre elle, à ce sujet, la réprobation universelle, elle forgea les mensonges qui lui avaient paru tout d'abord inutiles, affecta de déclarer prouvé que des sol-

datés français avaient avant les siens pénétré en Belgique ; on lui a répondu par la production d'ordres qui l'ont convaincue d'imposture. L'Angleterre, qui était garante de la neutralité de la Belgique, dut déclarer la guerre à l'Allemagne et c'est ainsi que s'étendit le conflit où l'attitude atroce des Allemands a successivement jeté l'Italie, son ancienne alliée, le Portugal, la Roumanie, l'Amérique, tandis qu'elle y entraînait elle-même la Turquie, puis la Bulgarie. »

#### Les Victoires de la Marne et de l'Yser

« L'Allemagne avait espéré nous écraser en quelques mois, même en quelques semaines ; nous attaquant traitreusement par la Belgique et avec des forces formidables, elle pouvait se croire certaine qu'avant que l'Angleterre pût envoyer autre chose qu'une « méprisable petite armée », que la Russie eût achevé sa formidable mobilisation, elle serait à Paris, dictant la paix dans le sang et le feu. Je vous dirai plus tard comment nous l'avons arrêtée et, après avoir à la Marne brisé et fait reculer l'invasion, comment nous l'avons en quelque sorte figée, après l'Yser.

« Ce que voulait l'Allemagne, les pangermanistes l'avaient dit : elle voulait, en particulier, avec nos départements du Nord et de l'Est (Flandre, Artois, Lorraine), nos plus précieuses ressources minières, industrielles, agricoles et de laborieuses populations ; elle voulait, après nous avoir saignés à blanc, nous extorquer dix fois plus d'or qu'en 1871 ; elle voulait réduire ce qui resterait de la France en un esclavage économique qui n'eût fait travailler le Français à sa terre, comme à ses usines, que pour le roi de Prusse ; et ce qu'elle voulait faire de la France, elle l'eût bientôt fait de l'Europe. »

#### La Paix Boche

« Battue sur la Marne et l'Yser, arrêtée à Verdun, obligée à maintes reprises de céder du terrain, assiégée peu à peu par l'Europe, l'Allemagne a-t-elle renoncé à ce rêve odieux ? Nullement. Plus nous lui avons infligé de pertes cruelles, plus elle désire de « compensations ». Après avoir, de la façon barbare que vous savez, traité nos départements envahis — avant-goût de ce qu'elle réservait à la France entière, — elle entend encore nous arracher nos frères comme elle l'a fait en 1871, notre or, et en fin de compte notre indépendance.

« Sans doute, humiliée par ses échecs, affamée par le blocus, saignée elle-même par les combats, désire-t-elle la paix, mais elle la veut « pleine d'honneur », comme ils disent, c'est-à-dire pleine de profit. C'est cette paix qu'elle a prétendu nous offrir : une paix de proie.

« N'ont été dupes de ces propositions que quelques Français aveuglés. Celles-ci ne visaient qu'à nous attirer dans un grossier traquenard. Tandis que l'on négocierait et que, pour prolonger la négociation, elle soulèverait toutes les chicanes avec toutes les prétentions, l'Allemagne se réapprovisionnerait grâce à l'armistice et referait son armée ; puis, lorsque la négociation aurait été rompue devant ses exigences, elle reprendrait la guerre avec plus de vigueur que jamais contre des peuples qui, déçus, pensait-elle, ne se battraient dorénavant que sans cœur ni courage. « Elle essayait ainsi », a dit M. Paul Deschanel, de prendre par « la ruse ce qu'elle n'avait pu emporter par la force. »

#### La Mauvaise foi de l'Allemagne

« La preuve de sa mauvaise foi est dans sa réponse au président Wilson. Lorsque celui-ci, encore neutre et avant tout désireux de rétablir la paix, demanda cet hiver aux belligérants d'exposer leurs buts de guerre, nous avons immédiatement et loyalement déclaré quelles conditions l'agression

de l'Allemagne nous contraignait de mettre à la paix pour qu'elle fût durable. L'Allemagne, elle, a refusé d'énoncer ses buts de guerre, preuve qu'ils ne sont pas avouables. Le chancelier allemand a, de même, à plusieurs reprises, refusé de les exposer publiquement.

« Qu'est-ce à dire, sinon que sans oser aujourd'hui les avouer au monde, les Allemands conservent toutes leurs prétentions ? Des socialistes allemands essayent de répandre partout la formule « pas de conquête », mais, chez eux, ils se refusent à désapprouver le gouvernement qui a voulu, veut et voudra toujours des conquêtes. Le gouvernement allemand a entendu dominer l'Europe, après avoir écrasé ceux qui y faisaient obstacle ; particulièrement la France devait devenir l'esclave des Prussiens. Elle ne le sera pas, si elle continue à les tenir en échec. Mais l'Allemagne n'a nullement renoncé à réaliser ses plans et d'écrasement et de domination.

« Elle a voulu la guerre pour les réaliser ; elle l'a préparée seule en Europe ; seule en Europe, elle l'a désirée, amenée, précipitée, déclarée, rendue inexplicable par ses procédés, atroce par ses moyens : en gardant, sans avoir la loyauté de les vouloir avouer, ses prétentions exorbitantes à la domination, elle fait seule obstacle à la paix. »

Les paroles du vainqueur de Verdun s'adressent surtout à l'âme et au cœur de notre armée, mais elles auront un immense retentissement sur la population civile de la France, chez nos alliés et surtout en Allemagne, car elles sont à la fois l'expression de la justice et de la vérité.

EDMOND THÉRY.

### La Motoculture

M. Marc Réville, député du Doubs, ancien ministre, actuellement président de la Commission des douanes de la Chambre des députés, vient de déposer sur le bureau de la Chambre une proposition de résolution dont voici l'exposé des motifs et le texte :

#### Exposé des Motifs

Messieurs,

La proposition de résolution que nous vous demandons de voter le plus rapidement possible, demande pour sa mise à exécution le concours des ministres de l'Agriculture, de l'Armement et des Finances.

Elle a pour but d'assurer, dès le lendemain de la fin des hostilités, la production agricole française, si gravement atteinte par la guerre imposée à notre pays, production sans laquelle aucun relèvement économique durable ne saurait être espéré. Pour se rendre compte de l'importance de la question, il suffit de rappeler que pour le blé seulement, la principale de nos céréales, la récolte de 1916 n'a été en chiffres ronds que de 58 millions et demi de quintaux contre une moyenne de 88 millions de quintaux (à 30 millions près) pour la période allant de 1905 à 1914.

Pour parer au danger qui nous menace, le maintien des droits de douane, destinés à mettre l'agriculture française en mesure de lutter sur le pied d'égalité avec des pays récemment ouverts à la culture des céréales et exempts des charges imposées à nos cultivateurs (impôts, salaires plus élevés, service militaire, climats plus favorables, sol moins fatigué, etc...) ne suffira plus ; il faut prévoir, dès maintenant, que le cultivateur français manquera de main-d'œuvre et d'attelages. Les travailleurs de la terre ont été particulièrement atteints par la guerre ; la disparition de ceux qui sont tombés pour la défense de la patrie se fera cruellement sentir à l'heure de la reprise de la vie normale du pays. Croire que l'organisation d'équipes

de travailleurs coloniaux comblera ce déficit humain au lendemain de la guerre, est une illusion exposant à une expérience coûteuse et à une déception amère. En ce qui touche la cavalerie agricole, nul ne peut prévoir la quantité et surtout la qualité des bêtes de trait que la démobilisation rendra à nos champs. Il est toutefois permis, en tout cas il est prudent de prévoir qu'ici encore, on se trouvera en présence d'une insuffisance de moyens de travail agricole.

M. Clémentel, alors qu'il cumulait les fonctions de ministre de l'Agriculture et celles de ministre du Commerce et de l'Industrie, s'était rendu compte de ces difficultés auxquelles il espérait faire face en employant un crédit de 30 millions que le Parlement lui a accordé, à l'achat de 1.200 tracteurs agricoles qu'il pensait pouvoir acquérir tant en France qu'à l'étranger. Malheureusement il y a loin de la coupe aux lèvres et 180 tracteurs seulement de force et de modèles divers ont pu être mis à la disposition de l'agriculture française.

Ce qui n'a pu se faire pendant la guerre, doit se faire dès la fin des hostilités. La France possède 22 millions d'hectares de terres en culture et 1.597.000 hectares de vignes, sur lesquels 18 millions sont labourés tous les ans. Remplacer nos anciennes charrues à traction animale par des moteurs mécaniques, c'est réaliser un économie de 40 millions de journées d'hommes et suppléer à l'absence d'une quantité énorme de bêtes de trait, sans parler du transport des produits qui peuvent s'effectuer avec les mêmes tracteurs.

Aux Etats-Unis, au Canada, en Argentine, en Australie, la motoculture est la règle. Si, jusqu'ici, elle n'a pas reçu chez nous l'accueil qui lui était dû, cela tient d'une part, moins peut-être à un esprit de routine qu'à la crainte de nos cultivateurs de faire une grosse dépense première sans être assurés d'y trouver bénéfice et, d'autre part, au fait qu'aucune fabrication de ces tracteurs n'existant en France, ils redoutaient, en cas d'accident, d'avoir trop de peine à se procurer des pièces de rechange ou à faire réparer leurs machines.

Aujourd'hui, et à cela aura servi l'initiative de M. Clémentel, l'expérience est faite. On connaît les qualités à exiger du motoculteur utilisable sur le sol français. L'opinion des personnes les plus compétentes en la matière est qu'il faudrait disposer d'un modèle unique pour toute la France, modèle établi en trois ou quatre forces différentes. On sait aussi que la machine doit être d'un mécanisme aussi simple que possible, très robuste, à pièces interchangeables, d'un prix de 5.000 à 15.000 francs, selon la puissance et payable en annuités échelonnées. Il est démontré enfin qu'il faudrait dès le sixième mois après la fin des hostilités disposer de 25.000 motoculteurs (soit une moyenne de 300 par département). Mais quel est l'industriel qui oserait se risquer à accepter une pareille commande et à s'engager à exécuter le marché dans le délai et au prix convenus ?

Cependant si le Parlement ne veut pas laisser notre agriculture dans le marasme à la fin de la guerre, s'il ne veut pas être tenu par la suite, et faute de prévoyance à l'heure actuelle, à un effort bien plus grand que celui que nous le prions d'exiger du Gouvernement pour ressusciter l'agriculture française tuée par le manque de main-d'œuvre et de bêtes de trait, il doit faire en sorte que six mois après la guerre ces 25.000 tracteurs agricoles soient à la disposition des agriculteurs de notre pays.

Voici comment il conviendrait de procéder dès maintenant :

Le ministre de l'Agriculture, éclairé par la grande commission de culture mécanique que préside M. le sénateur Viger et par les expériences faites depuis plus d'un an en France, déterminera le type du motoculteur paraissant répondre le mieux aux nécessités agricoles.

Le ministre de l'Armement, qui est en rapports journaliers avec les représentants les plus autorisés de la construction mécanique, soumettra le type choisi aux industriels, recevra leurs observations pour les améliorations techniques jugées nécessaires, notamment pour un travail en séries, et, d'accord avec les ministres de l'Agriculture et des Finances, fixera avec les constructeurs les conditions générales de prix de revient et de livraison. Il exigera des industriels qui auront accepté ces marchés, d'entreprendre la fabrication des motoculteurs dès que la cessation des hostilités permettra de supprimer ou même de restreindre la production de guerre actuelle. La livraison devra être faite dans les six mois. Ce sera là, soit dit en passant, un moyen d'éviter un chômage préjudiciable à tous, à l'heure où la fabrication du matériel de guerre prenant fin, les usines devront être rééquipées pour leur destination du temps de paix. On peut même envisager l'hypothèse où les usines en question resteraient mobilisées jusqu'à l'achèvement des motoculteurs livrables par elles.

De leur côté, les ministres des Finances et de l'Agriculture auront à établir une combinaison financière permettant, par l'intermédiaire des Syndicats agricoles, de mettre à la disposition des cultivateurs les motoculteurs, au fur et à mesure de leur livraison, à un prix très légèrement supérieur à leur valeur au sortir de l'usine, soit au comptant, soit en annuités s'échelonnant sur dix ou quinze ans.

Enfin, le ministre de l'Agriculture fera instituer dans chaque département, par la Direction des services agricoles, un organisme de culture mécanique ; celui-ci devra s'entendre avec les syndicats pour remettre les machines aux cultivateurs et pour établir ou utiliser dans chaque canton un atelier où ces derniers pourront recevoir, s'ils en ont besoin, des notions pour la conduite et l'entretien des tracteurs et trouver, outre les pièces interchangeables à des prix fixés d'avance, le moyen de faire réparer leurs appareils en cas d'accident.

Le moyen que nous préconisons est le seul pratique pouvant obvier à la grave crise agricole qui menace la France pour la fin de la guerre. C'est une erreur de croire que d'autres pays pourront à ce moment-là nous fournir de l'outillage agricole ; ils auront assez à faire de s'en procurer à eux-mêmes. En tout cas, ils ne nous livreraient que des modèles disparates, de réparation onéreuse et dont les pièces de remplacement, n'étant pas interchangeables, ne se retrouveront pas toujours avec assez de rapidité.

Dans les circonstances actuelles, il est indispensable que les pouvoirs publics prennent l'initiative de rénover notre agriculture. Les intéressés, bien entendu, conserveront toujours la faculté de s'adresser directement à l'industrie pour l'achat de leurs motoculteurs. Mais étant donnée la situation toute spéciale faite à la production agricole par les trois années que nous venons de traverser, il faut de toute nécessité que les encouragements et les facilités viennent du Gouvernement pour assurer l'adaptation de procédés nouveaux de culture, sans l'emploi desquels l'agriculture française se trouvera dans l'impossibilité de vivre à la fin de la guerre.

En entrant résolument dans la voie que nous lui indiquons, en utilisant ses services départementaux d'agriculture, les syndicats et les mutualités agricoles (qui avaient pris un si heureux développement avant le 2 août 1914), pour populariser et généraliser l'utilisation des engrais chimiques dont nos cultivateurs hésitent trop à faire usage, le Gouvernement rendra aux vaillantes populations de nos campagnes le plus signalé des services et leur facilitera les récoltes que peut donner notre bonne terre de France, mais que les progrès de la science

obligent à développer par des procédés désormais mécaniques et chimiques.

Nous vous convions, messieurs, à voter la proposition de résolution suivante :

#### Proposition de Résolution

La Chambre invite le Gouvernement à préparer dès maintenant la motoculture pour l'après-guerre, en profitant des expériences récentes pour faire choix d'un type de 25.000 motoculteurs de forces diverses, devant être mis en fabrication en France, dès la cessation des hostilités et livrés dans les six mois aux cultivateurs qui en prendront possession par l'intermédiaire et avec le concours des services agricoles départementaux et des syndicats agricoles, en régleront le prix au comptant ou par annuités, et qui trouveront dans chaque canton un atelier de réparation possédant des pièces de rechange à des prix uniformes.

La Chambre des députés votera certainement cette résolution à une grosse majorité et il est à souhaiter que le gouvernement en prépare immédiatement la réalisation.

### La Situation Économique de l'Italie

Le rapport sur l'activité de la Banque d'Italie, pendant l'année 1916, nous fournit d'intéressants renseignements sur la vie économique, financière et industrielle de notre alliée, pendant la guerre. L'amitié ancienne qui nous lie à l'Italie et qui peut se manifester librement depuis la fin des malentendus qui pesaient sur nos rapports mutuels ; l'admiration émue que nous ressentons pour le pays qui, secouant volontairement un joug odieux, est accouru prendre sa place, dans ces jours d'épreuves, à côté des défenseurs de la civilisation, nous rendent précieux tous les témoignages de sa vitalité et de sa prospérité.

\*\*

M. Stringher, l'éminent directeur de la Banque d'Italie, commence par rendre un juste hommage au crédit de son pays. Le troisième emprunt national émis en 1916 produisit, en capital, plus de trois milliards, et apporta au Trésor public plus de deux milliards cent millions d'argent frais. Une dette flottante ou temporaire, en obligations amortissables à 5 %, pour 320 millions de lire, put, ainsi, être transformée. Cet emprunt a été suivi, en juin et en octobre, par deux émissions, produisant un milliard 700 millions, de Bons du Trésor spéciaux, à trois et à cinq ans d'échéance, portant intérêt à 5 %, sans arrêter l'émission des bons ordinaires. Leur circulation, en 1916, a marqué une avance de 2 milliards 700 millions, pendant que la circulation des billets pour le compte du Trésor progressait, à son tour, de plus de 700 millions.

En comparant ces chiffres qui, dans leur ensemble, donnent un total, en argent comptant, de plus de 7 milliards 200 millions, avec les données des autres Etats belligérants, alliés ou ennemis, il y a lieu de constater que l'Italie, en ce qui concerne sa dette intérieure et l'usage qu'elle a fait du papier-monnaie en tant qu'instrument financier de guerre, s'est montrée plus modérée.

Le quatrième emprunt de guerre émis au début de 1917, confié aux établissements de crédit a donné 3.610 millions de capital nominal. Tout a été placé ; aucun stock n'est resté aux Banques.

Cependant on n'a pu empêcher que les nouvelles émissions à gros intérêts ne fissent reculer les cours des anciens emprunts. La même chose s'est produite dans tous les Etats. Mais il fallait bien assurer le succès des nouveaux emprunts de guerre. Aussi du dernier et troisième emprunt, le

Trésor a retiré, en argent comptant, un montant réel de 2 milliards 300 millions au bas mot. Plus d'un milliard de dette flottante, dont une grande partie touchait à son échéance, a été consolidé, et on a pu convertir aussi, dès à présent, en dette consolidée, près de 2 milliards et demi d'obligations amortissables, émises en 1915 et 1916.

En dépit de cette situation, et comme par contradiction avec elle, le taux de l'escompte a diminué. C'est que l'afflux des dépôts dans les grandes et les petites banques et aux caisses d'épargne a progressé, malgré les appels réitérés adressés au marché par le trésor public, et la façon prompte et aisée dont ils ont été entendus, comme en font foi les brillants résultats que nous venons d'exposer. Les opérations d'escompte, aux banques d'émission et, en général, dans tous les établissements de crédit ordinaires, sont restées en 1916 fort au-dessous du niveau accusé dans les dernières années. L'intérêt perçu sur ces opérations a été ramené de 5 à 4 1/2 et à 4 0/0, pour attirer dans les portefeuilles des effets de tout premier ordre, dont la présentation au réescompte est devenue moins considérable.

C'est un fait qui s'explique par la diminution des affaires privées et l'augmentation exceptionnelle des dépenses publiques, auxquelles, dans des proportions qu'on ne saurait négliger, on fait face avec des émissions, sinon excessives, certes de plus en plus abondantes, de papier-monnaie.

D'autre part, le change n'a pas été favorable à l'Italie et pour des raisons qui tiennent toutes au fait de guerre : principalement à cause du déficit de la balance commerciale et de la dépréciation du billet de banque. D'après les statistiques provisoires du commerce de 1916, la différence entre la valeur des marchandises importées et exportées s'élevait à 3.165 millions de lire, et à 4.800 millions si l'on tient compte des prix payés pour les blés et les charbons, et de l'augmentation moyenne subie par toutes les autres marchandises en général, d'après les chiffres anglais.

Déjà, dans son rapport de l'année dernière, la Banque d'Italie mettait le public en garde contre les conséquences du déficit commercial. Depuis, ces conséquences se sont encore aggravées, car les causes se sont multipliées. Ce sont : la plus forte disproportion entre l'entrée et la sortie des marchandises, par suite d'une augmentation de besoins qu'il est inutile de spécifier ; les nouvelles appréhensions qui se sont fait jour au sujet des exportations ; les difficultés des transports internationaux par voie ferrée et particulièrement sur mer ; l'acuité de la crise du fret et des charbons ; enfin, la tension qui s'est manifestée sur tous les marchés financiers.

Mais la direction de la Banque d'Italie a réagi. « Il suffit d'observer, dit le rapport, que, de la fin du mois de mai 1915 à la fin de février 1917, les réserves métalliques du Trésor italien et des banques d'émission se sont réduites de 450 millions environ, pendant que, en contre-partie, les ouvertures de crédit obtenues par l'Italie à l'étranger, dans le même laps de temps, s'élevaient à près de quatre milliards de lire en or. On doit se convaincre, par là, que notre action, tendant à atténuer les conséquences monétaires de cette guerre difficile et coûteuse, n'a pas été négligeable, et qu'en tout cas elle n'a pas été négligée.

« Rappelons qu'on a mis à la disposition du public, en un peu plus d'une année et demie, en outre des devises largement fournies par la Banque d'Italie et la Banque de Naples, plus d'un milliard de lire, à valeur pleine, pour effectuer des paiements à l'étranger, grâce aux moyens donnés à l'Etat par les opérations qu'il a réalisées. Les changes en ont été favorisés d'autant, et d'autant en a été allégée l'émission des billets de

l'Etat et des Banques, avec avantage certain pour le pouvoir d'achat de notre monnaie courante.

\*\*

Le rapport s'étend longuement, et avec raison, sur la situation des principales industries du pays — qui toutes sont restées infiniment plus actives qu'on ne prévoyait.

Dans l'industrie de la soie, le fait dominant a été la hausse du prix du cocon due également à la rareté du produit et à la spéculation. Mais les tisseurs firent de bonnes affaires, malgré les difficultés croissantes du trafic, en tirant avantage du cours élevé des changes sur l'étranger ; mais, actuellement, ils subissent l'influence d'une situation devenue plus malaisée, et il redoutent aussi que des marchés riches ne viennent à se fermer.

Les temps furent favorables à l'industrie lainière et à ses diverses branches, surtout à cause de l'intensité du travail pour l'armée, et en quantité plus restreinte, mais importante encore, à cause de l'exportation dans les pays neutres et alliés, en même temps que cessait l'importation des produits concurrents.

L'industrie du coton a été moins favorisée, ayant eu à lutter contre trop de difficultés.

Les industries sidérurgiques et mécaniques sont en remarquable progrès. L'année dernière on a monté plus de 20 nouveaux fours Martin de grande et moyenne portée ; l'industrie du four électrique se développe aussi : la plus grande partie de la production est employée pour la guerre et les usines sidérurgiques ont travaillé jusqu'ici avec la plus grande intensité, et des profits en proportion.

L'industrie mécanique, depuis que la guerre a éclaté, a donné d'admirables preuves de capacité et de puissance. Sa production est excellente et elle trouve dans le travail des résultats avantageux. On peut en dire autant de la métallurgie, qui a su en peu de temps substituer les produits italiens à beaucoup de ceux qui venaient entièrement ou en grande partie de l'étranger.

Grand extension, aussi, des industries électriques. « On peut affirmer, dit le rapport, que nous avons touché au maximum possible dans l'utilisation de la houille blanche. » Toutes les Sociétés de la Haute Italie qui s'occupent de cette industrie pensent déjà à accroître leurs installations hydro-électriques et à en construire de nouvelles, afin d'être prêtes aux progrès et développement industriels de l'après-guerre.

A noter, aussi, le brillant réveil des industries chimiques et leurs progrès. On a poursuivi l'intensive production des explosifs. Des fabriques nombreuses se sont développées. Il en a été créé, dont l'avenir dépendra des conditions générales et du régime douanier qui prévaudra après la guerre. C'est dans les industries chimiques que la rupture des relations politiques et commerciales avec l'Allemagne a fait le plus sentir les lacunes de la production nationale, sauf la fabrication des engrais chimiques, qui constituait déjà une industrie importante, de beaucoup d'avenir.

\*\*

Si de l'industrie on passe à l'agriculture, on constate que les récoltes, en 1916, ont été, en général, parmi les plus pauvres des dernières années, à cause de la grande sécheresse dont beaucoup de régions ont souffert dans les mois de juin, juillet et août. On affirme qu'à cette diminution n'a pas été étrangère la raréfaction croissante de la main-d'œuvre, à cause surtout des soins moins attentifs donnés à la culture et à presque tous les travaux agricoles.

Heureusement, le blé a été un des produits les moins atteints par la sécheresse, car, malgré la réduction des emblavures, on a obtenu une mois-

son à peu près correspondante à la moyenne, qui est de 48 à 49 millions de quintaux, et notablement supérieure à celle de 1915. Et la vendange n'a pas été de beaucoup au dessous de la moyenne. Mais la production du maïs, de la pomme de terre, de la betterave à sucre, des fourrages et des légumes a été en déficit.

En résumé, année agricole plus que médiocre par rapport à une année industrielle de travail intense pour les ateliers occupés à fabriquer des armes, des munitions et des objets nécessaires aux armées de terre et de mer. En un mot, année de travail décroissant pour tout l'ensemble des productions non nécessaires à la guerre.

\*\*

Il ne nous reste qu'à parler de la situation de la Banque d'Italie elle-même, qui est un important facteur et criterium de la prospérité nationale.

Les bénéfices bruts se sont élevés, en 1916, à 79.114.634 lire, contre 71.248.240 en 1915.

L'ensemble des frais, taxes, etc., s'est élevé à lire : 35.238.178, contre 37.932.540 en 1915.

Pour 1916, il est resté à répartir un bénéfice net de 40.986.622 lire, dont 15.691.316 lire sont la part de l'Etat.

Il résulte de cet ensemble de chiffres et de constatations que la situation économique et financière de l'Italie apparaît sous un jour favorable. Nous en avons pour autre preuve, en dehors des documents cités, le budget de 1917-1918 qui vient d'être présenté au Parlement. Les recettes effectives y sont estimées à lire : 3.690.028.189, en augmentation de 822.000.000 de lire sur les prévisions de recettes du présent exercice qui s'annoncent comme devant être fort dépassées et justifient amplement ces prévisions optimistes.

Georges BOURGAREL.

### Société Générale de Crédit Industriel et Commercial

Le Bilan du cinquante-huitième exercice de la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial, clos le 31 décembre 1916, a été exposé dans le rapport présenté aux actionnaires, à l'assemblée générale du 20 mars 1917.

Le rapport reprend d'abord les considérations générales exposées d'une manière si précise par la Banque de France qui a déjà constaté, en effet, l'effort persévérant de la nation pour adapter son activité aux nécessités de la période de guerre, ainsi qu'une amélioration progressive, présage de jours meilleurs. Elle signale comme autant de symptômes rassurants la reprise des transactions basées sur le crédit, le développement des présentations à l'escompte, une nouvelle diminution du portefeuille moratorisé, le rétablissement graduel de la circulation des capitaux, la liquidation à la Bourse des engagements antérieurs aux hostilités.

De plus, grâce à la mobilisation du portefeuille français de valeurs étrangères, à la négociation de crédits en Angleterre et dans les pays dont nous sommes débiteurs, à l'afflux de l'or détenu jusque-là par les particuliers, le problème complexe et ardu de nos règlements à l'extérieur, tout en nécessitant de durs sacrifices, a été résolu sans aggravation sensible du change, et notre réserve métallique a pu être maintenue au-dessus de 5 milliards.

Enfin, le public n'a pas seulement échangé son or et prêté ses titres, il a souscrit sans ralentissement, sans arrêt, chaque mois, pour des centaines de millions de Bons de la Défense Nationale ; il a participé au deuxième emprunt de guerre et il a ainsi restreint, de façon heureuse, la thésaurisation regrettable des billets.

Tels sont les traits distinctifs de l'année qui vient de finir. Dans ces conditions, l'activité du *Crédit Industriel et Commercial* ne s'est pas ralentie ; loin de là. Le mouvement général des caisses, du portefeuille (nombre d'effets et sommes) des comptes de dépôts, des comptes courants créditeurs s'est accentué dans de fortes proportions : 49 0/0, 27 0/0, 55 0/0, 45 et 41 0/0. L'augmentation est encore plus grande sur les ordres de bourse, nombre et montant. La masse des coupons payés est en accroissement de 11 0/0. Le solde bénéficiaire de l'exercice est également en progrès. C'est la comparaison favorable de 1916 avec une période qui avait eu à souffrir du premier choc des événements ; mais ce n'est pas encore le retour à une situation normale.

Le montant des effets moratorisés en portefeuille, ou remis à la Banque, s'est encore sensiblement abaissé en 1916 et ne représente plus que 22 0/0 du chiffre d'origine.

En ce qui concerne les avances, malgré l'amélioration du marché des valeurs, les emprunteurs sur titres, qui veulent liquider leurs comptes, sont encore trop souvent arrêtés par la dépréciation subie et le peu d'étendue des transactions.

D'autre part, si la présentation à l'escompte se fait moins rare, le règlement au comptant reste d'un usage presque constant. Le volume du papier nouvellement créé est très restreint et les 130.361.711 fr. 23 qui figurent au bilan de fin d'année sous la rubrique « Effets à recevoir » se composent en grande partie de Bons de la Défense Nationale à court terme. Les besoins de l'Etat et de la Défense Nationale ont été, en effet, au cours de 1916 l'objectif principal, sur lequel, en Banque comme ailleurs, s'est concentré l'effort du pays.

Pendant que la Société, en collaboration avec d'autres établissements de la place, donnait sa signature pour plus de 31 millions de francs, en vue d'obtenir les crédits nécessaires à la France pour régler ses importations, ses clients, dans un but semblable, apportaient leur concours emprunté et prêtaient par ses soins à l'Etat 66 millions en titres des pays neutres. Au dernier emprunt, 29.036 souscripteurs s'inscrivaient sur ses listes pour plus de 200 millions nominaux. Enfin, le montant des Bons et Obligations de la Défense Nationale qu'elle a eu à demander au Trésor, dans cette même année 1916, a dépassé 525 millions de francs.

Disons que ces résultats sont d'autant plus intéressants à constater qu'ils ont été obtenus dans des conditions d'exécution difficiles. Par suite de l'appel sous les drapeaux de 468 de ses employés de tous grades, 29 de ses succursales de Paris et de la banlieue, sur 52, ont dû fermer leurs guichets.

Au siège, pour combler les vides, elle a dû recourir en quelque sorte à des moyens de fortune, à des auxiliaires temporaires, trop souvent inexpérimentés ; avec le dévouement de tous, avec l'effort intense des bonnes volontés, la tâche a pu, quand même, être menée à bonne fin.

Nous trouvons dans le rapport des censeurs, commissaires des comptes, l'analyse détaillée du bilan.

A l'actif, les espèces en caisse et à la Banque de France atteignent le chiffre de 12.480.644 fr. 96. Les Fonds disponibles dans les banques 10.979.622 fr. 53. Les Effets à recevoir 130.361.711 fr. 23. Les Comptes courants débiteurs 33.210.139 fr. 37. Les Avances garanties 29.141.992 fr. 01. Les Opérations de change à terme garanties 31.148.369 fr. 85. Ce compte apparaît pour la première fois dans le bilan de la Société. Il représente ses participations dans des crédits ouverts par des banquiers de divers pays à un groupement d'établissements français en vue de faciliter les paiements que la France doit faire à l'étranger.

Le poste Rentes et Valeurs se monte à 17 millions 698.597 francs. Les Actions de Sociétés filiales à 17.662.625 francs. Le compte Actionnaires, 375

francs à appeler sur 192.061 actions, forme un total de 72.022.875 francs. Les Coupons à encaisser, les Reports, les Caisses d'acceptation garantis, les Paiements faits sur dividendes, les Comptes d'ordre et l'Immeuble social forment ensemble un total de plus de 21 millions. Le total général de l'Actif se monte à 375.955.863 fr. 14.

Au Passif, tous ces postes sont représentés par leur contre-partie ; le total des Réserves est de 26 millions.

Le compte Profits et Pertes apparaît avec un solde créditeur de 3.451.010 fr. 44. En y joignant le report antérieur resté libre, soit 1.214.122 fr. 85, on obtient le total de 4.665.133 fr. 29. La répartition en a été faite de la manière suivante :

| Exercice 1916                                    |              | (En francs) |
|--------------------------------------------------|--------------|-------------|
| <b>Répartition :</b>                             |              |             |
| Intérêt de 4 0/0 sur le capital versé, savoir :  |              |             |
| 5 fr. sur 192.061 actions libérées de 125 fr. et |              |             |
| 20 fr. sur 7.939 actions libérées de 500 francs. |              |             |
| Ensemble.....                                    | 1.119.085 »  |             |
| Tantième de 10 0/0 aux administrateurs et        |              |             |
| censeurs.....                                    | 233.192 54   |             |
| Dividende porté à 12 fr. 50 pour les actions     |              |             |
| non libérées et à 27 fr. 50 pour les actions     |              |             |
| libérées.....                                    | 1.500.000 »  |             |
| Impôt de 5 0/0 sur 7 fr. 50 solde du dividende   |              |             |
| de l'exercice.....                               | 125.561 07   |             |
| Report à nouveau.....                            | 1.687.294 68 |             |
|                                                  | 4.665.133 29 |             |

Sur le solde de 3.451.010 fr. 44 du compte Profits et Pertes, le Conseil d'administration a décidé d'imputer, en plus de l'intérêt 4 %, soit 1.119.085 francs, payé aux actions en novembre dernier, une somme de 1.500.000 fr. pour porter à 12 fr. 50 net d'impôt le dividende des actions libérées de 125 francs et à 27 fr. 50 le dividende des actions entièrement libérées.

L'emploi de ces sommes, augmentées de la taxe sur le revenu payée à l'acquit des actionnaires ainsi que les prélèvements statutaires au profit des administrateurs et des censeurs, laisse sur les produits de l'exercice une disponibilité de 473.171 fr. 83. En y ajoutant le solde reporté de 1915, 1 million 214.122 fr. 85, on obtient une somme de 1 million 687.294 fr. 68 qui a été reportée à nouveau.

Ajoutons aussi, pour terminer, qu'en même temps qu'elle avait à souffrir du fonctionnement plus compliqué de ses services, la Société Générale de Crédit Industriel et Commercial avait à supporter une aggravation de charges. Au traitement des mobilisés, qu'elle a continué à servir, elle a dû ajouter les émoluments du personnel suppléant. C'est la plus noble façon, dit le rapport, de mettre en pratique la solidarité professionnelle, d'affirmer et de fortifier l'union sacrée du capital et du travail.

F. MODAU.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**La lutte économique. — Les Bons de la Défense Nationale.** — Le pays a accueilli avec autant de fermeté que de bons sens les restrictions et les sacrifices de luxe ou de bien-être que le Gouvernement réclame de son patriotisme, de même qu'il a compris la nécessité de mettre en œuvre tous les moyens de production propres à accroître notre résistance.

C'est par ce double effort d'économie et de travail auquel nous devons nous astreindre d'un unanime élan que l'on assurera le définitif avantage sur un ennemi dont tout trahit l'inquiétude et le désarroi.

Nous nous créerons par là même des disponibilités nous permettant par l'achat de Bons de la

Défense Nationale, de renforcer l'action du Trésor et d'apporter une utile contribution à la lutte.

Ces Bons reçoivent un intérêt payable d'avance et exempt d'impôts de 4 % s'ils sont à échéance de 3 mois et de 5 % à 6 mois ou 1 an. Les coupures sont de 100 fr., 500 fr., 1.000 fr. et au-dessus, ce qui met ce placement temporaire à la portée aussi bien du capitaliste que de la petite épargne, pour laquelle il existe d'ailleurs des Bons de 5 fr. et de 20 fr.

### Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

| PARIS ET SUCCURSALES                                           | 21 juin 1917   | 28 juin 1917    |                              |              |              |
|----------------------------------------------------------------|----------------|-----------------|------------------------------|--------------|--------------|
| <b>ACTIF</b>                                                   |                |                 |                              |              |              |
| Encaisse de la Banque :                                        |                |                 |                              |              |              |
| en Caisse.....                                                 | 3.250.235.039  | 3.253.246.956   |                              |              |              |
| à l'Étranger.....                                              | 2.034.774.686  | 2.034.774.686   |                              |              |              |
| Or.....                                                        | 5.285.009.725  | 5.288.021.642   |                              |              |              |
| Argent.....                                                    | 258.675.635    | 259.883.415     |                              |              |              |
|                                                                | 5.543.685.360  | 5.547.905.057   |                              |              |              |
| Disponibilité à l'étranger.....                                | 769.714.982    | 724.665.236     |                              |              |              |
| Effets échus hier à recevoir à ce jour.....                    | 1.096.155      | 2.458.393       |                              |              |              |
| Effets Paris.....                                              | 195.130.954    | 222.383.588     |                              |              |              |
| Effets Étranger.....                                           | 2.901.653      | 1.461.765       |                              |              |              |
| Effets du Trésor.....                                          | 224.268        | 436.019         |                              |              |              |
| Portefeuilles des succursales.....                             | 291.554.745    | 331.633.035     |                              |              |              |
| Paris.....                                                     | 534.448.057    | 532.506.840     |                              |              |              |
| Succursales.....                                               | 663.861.615    | 661.945.516     |                              |              |              |
| Avances sur lingots à Paris.....                               | 12.874.000     | 12.874.000      |                              |              |              |
| Avances sur lingots dans les succursales.....                  |                |                 |                              |              |              |
| Avances sur titres à Paris.....                                | 625.129.462    | 598.689.998     |                              |              |              |
| Avances sur titres dans les succursales.....                   | 525.250.654    | 520.674.975     |                              |              |              |
| Avances à l'État.....                                          | 200.000.000    | 200.000.000     |                              |              |              |
| Avances à l'État (Loi de 1914).....                            | 10.600.000.000 | 10.600.000.000  |                              |              |              |
| Avances temporaires au Trésor public                           | 5.000          | 5.000           |                              |              |              |
| Bons du Trésor français escomptés                              |                |                 |                              |              |              |
| pour avances de l'État aux Gouvernements étrangers.....        | 2.570.000.000  | 2.510.000.000   |                              |              |              |
| Rentes de la Réserve.....                                      | 10.000.000     | 10.000.000      |                              |              |              |
| Rentes de la Réserve (ex-banques).....                         | 2.980.750      | 2.980.750       |                              |              |              |
| Rentes disponibles.....                                        | 99.163.769     | 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.....                                 | 42.206.883     | 42.206.883      |                              |              |              |
| Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..... | 22.890.564     | 710.864         |                              |              |              |
| Emploi de la réserve spéciale.....                             | 8.407.137      | 8.407.137       |                              |              |              |
| Divers.....                                                    | 478.091.182    | 563.143.909     |                              |              |              |
|                                                                | 23.303.617.197 | 23.358.251.841  |                              |              |              |
| <b>PASSIF</b>                                                  |                |                 |                              |              |              |
| Capital de la Banque.....                                      | 182.500.000    | 182.500.000     |                              |              |              |
| Bénéfices en additions au capital.....                         | 8.450.697      | 8.450.697       |                              |              |              |
| Loi du 17 mai 1854.....                                        | 10.000.000     | 10.000.000      |                              |              |              |
| Réserves :                                                     |                |                 |                              |              |              |
| 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.....                         | 19.777.926.265 | 19.823.105.870  |                              |              |              |
| Arretrages de valeurs déposées.....                            | 34.917.764     | 31.903.734      |                              |              |              |
| Billets à ordre et récépissés.....                             | 3.766.694      | 3.707.065       |                              |              |              |
| Compte courant du Trésor.....                                  | 111.326.072    | 33.607.982      |                              |              |              |
| Comptes courants de Paris.....                                 | 1.608.182.684  | 1.704.228.475   |                              |              |              |
| Comptes courants dans les succursales.....                     | 984.255.018    | 1.029.237.174   |                              |              |              |
| Dividendes à payer.....                                        | 3.710.043      | 25.502.553      |                              |              |              |
| Escompte et intérêts divers.....                               | 92.134.679     | 2.578.465       |                              |              |              |
| Récompte du dernier semestre.....                              | 18.376.089     | 23.177.053      |                              |              |              |
| Divers.....                                                    | 443.557.995    | 495.839.677     |                              |              |              |
|                                                                | 23.303.617.197 | 23.358.251.841  |                              |              |              |
| <b>Comparaison avec les années précédentes</b>                 |                |                 |                              |              |              |
|                                                                | 2 juillet 1914 | 30 juillet 1914 | 1 <sup>er</sup> juillet 1915 | 29 juin 1916 | 28 juin 1917 |
|                                                                | millions       | millions        | millions                     | millions     | millions     |
| Circulation.....                                               | 6.051.1        | 6.683.2         | 12.215.8                     | 15.808.6     | 19.823.1     |
| Encaisse or.....                                               | 4.057.7        | 4.141.3         | 3.931.5                      | 4.763.2      | 5.288.0      |
| — argent.....                                                  | 638.9          | 625.3           | 371.5                        | 343.9        | 259.9        |
| Portefeuille.....                                              | 1.790.7        | 1.444.2         | 2.514.2                      | 1.817.3      | 1.753.0      |
| Avances aux partic.....                                        | 721.0          | 743.8           | 624.3                        | 1.206.1      | 1.132.2      |
| — à l'État.....                                                | 200.0          | 200.0           | 6.400.0                      | 8.100.0      | 10.800.0     |
| Compt. cour. Trésor.....                                       | 249.7          | 382.6           | 82.0                         | 38.2         | 33.5         |
| — partic.....                                                  | 982.7          | 947.6           | 2.365.2                      | 2.272.6      | 1.733.5      |
| Taux d'escompte.....                                           | 4 0/0          | 4 1/2 0/0       | 5 0/0                        | 5 0/0        | 5 0/0        |

### Comparaison avec les années précédentes

**Les impôts nouveaux.** — Le 15 juin nous annonçons qu'afin de faire face aux dépenses croissantes de la guerre le gouvernement avait décidé de créer toute une série d'impôts nouveaux.

Vendredi dernier, 22 juin, M. J. Thierry, ministre des Finances, a déposé sur le bureau de la Chambre le projet de loi relatif à la création desdits impôts. Rappelons que ce projet comporte un

impôt sur les paiements commerciaux et les dépenses particulières, une addition aux droits de succession, la réglementation de la franchise postale militaire faite en vue d'empêcher que cette franchise ne soit détournée de son véritable but, des rectifications, péréquations ou réaménagements de taxes et des mesures contre la fraude.

Le ministre propose aussi de modifier le tarif de l'impôt sur les bénéfices de guerre. On sait qu'à l'origine il a été fixé à 50 0/0 du bénéfice exceptionnel réalisé à l'occasion de la guerre. En décembre 1916, un palier a été créé au taux de 60 0/0.

Le projet d'aujourd'hui établit une échelle graduée allant de 50 0/0 à 80 0/0 par tranches successives. Le taux de 80 0/0 s'applique à partir d'un million de bénéfices.

En outre, le projet contient une disposition supprimant l'effet suspensif des pourvois formés contre les décisions des commissions du premier degré devant la commission supérieure.

Les assujettis qui formeront des pourvois seront tenus de payer la moitié des droits dont ils sont redevables sous réserve de rectification après solution du pourvoi.

Il sera possible ainsi de faire rentrer dans les caisses du Trésor 200 à 300 millions avec une anticipation de sept à huit mois.

Le projet ministériel actuel fait état de celui précédemment déposé à la Chambre, en vue d'autoriser la majoration des tarifs de chemins de fer. Il ajoute à cette majoration un impôt d'un tantième déterminé sur les prix des places de voyageurs, et sur les prix des expéditions en grande et petite vitesse.

En outre, le projet de loi rétablit les droits sur les transports fluviaux supprimés en 1880.

Enfin, il réorganise la législation sur les droits de quai de ports maritimes.

Une disposition du projet a pour but de rendre la licence des débitants de boissons proportionnelle à la valeur locative des immeubles commerciaux. Une ressource supplémentaire de 40 millions est attendue de cette mesure.

Le projet propose l'établissement d'un droit de 5 0/0 environ sur le prix des quantités de gaz et d'électricité consommées par le contribuable. Il en résultera une recette de 20 à 25 millions.

Enfin le ministre des Finances, reprenant une idée souvent discutée au Parlement, propose de supprimer la gratuité d'entrée des musées.

Un droit par personne serait établi à raison d'un franc les jours de semaine, et 50 centimes le dimanche après-midi.

Un règlement d'administration publique déterminera le cas de franchise à établir dans l'intérêt de l'enseignement et de l'éducation publics.

L'ensemble des ressources que le projet tend à créer s'élèvera à douze cents millions. Cette somme se répartit ainsi par catégorie d'impôts :

|                                                                                      |                        |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|
| Impôt sur les transports publics, régularisation de la franchise postale, musées.... | 450 millions.          |
| Rectifications ou péréquations de taxes .....                                        | 200 —                  |
| Taxe sur les paiements commerciaux et particuliers.....                              | 450 —                  |
| Répression de la fraude.....                                                         | 60 —                   |
| Droits de succession.....                                                            | 40 —                   |
| <b>Total.....</b>                                                                    | <b>1.200 millions.</b> |

**Le renouvellement du privilège de la Banque de France.** — A un correspondant du *Morning Post*, M. Joseph Thierry, ministre des Finances, interviewé, a fait les déclarations suivantes :

« Depuis plus de cent ans, la Banque de France a été l'une des bases les plus solides de notre crédit public, et cette grande institution s'est toujours montrée capable de satisfaire les demandes qui lui

étaient adressées. Dans la crise actuelle, qui n'a pas de précédent dans notre histoire, la Banque a répondu sans hésiter à tous les appels que nous lui avons adressés.

« Le privilège de la Banque expire légalement dans trois ans, et j'étudie actuellement la question de son renouvellement, qui a été demandé par toutes les Chambres de commerce et par tous les hommes expérimentés du pays. L'un de nos premiers soucis, lorsque nous liquiderons la situation causée par la guerre, sera de rembourser à la Banque de France les fortes sommes qu'elle nous a avancées depuis la déclaration de guerre et qui s'élèvent actuellement à 10 milliards et demi de francs, soit 420 millions de livres sterling. J'ai l'intention d'inscrire comme premier principe, dans la convention qui prorogera le privilège de la Banque, le remboursement de la dette de l'Etat. »

**Relèvement des tarifs de chemin de fer.** — La commission des travaux publics a entendu, sur le projet relatif au relèvement des tarifs, MM. Desplas, ministre des Travaux publics, et Thierry, ministre des Finances, qui ont fait ressortir l'intérêt considérable qui s'attache, tant au point de vue de la situation financière des Compagnies que du crédit de l'Etat, au vote du projet et ont demandé à la commission de l'adopter sans modifications.

D'autre part, les Chambres de commerce de Libourne et de Bourges ont émis des vœux en faveur du relèvement des tarifs de chemins de fer.

La Chambre de commerce de Limoges est d'avis que c'est l'Etat responsable en cette question qui doit en provoquer la discussion.

#### GRANDE-BRETAGNE

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 20 juin, s'établit comme suit :

| Département d'émission                                                                                              |  | Liv. sterl.        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--------------------|
| Billets émis.....                                                                                                   |  | 72.633.000         |
| Dette de l'Etat.....                                                                                                |  | 41.015.100         |
| Autres garanties.....                                                                                               |  | 7.434.900          |
| Or monnayé et en lingots.....                                                                                       |  | 54.183.000         |
|                                                                                                                     |  | <u>72.633.000</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.).... |  | 50.143.000         |
| Dépôts divers.....                                                                                                  |  | 119.457.000        |
| Traites à sept jours et diverses.....                                                                               |  | 26.000             |
| Solde en excédent.....                                                                                              |  | 3.185.000          |
|                                                                                                                     |  | <u>187.363.000</u> |
| Garanties en valeurs d'Etat.....                                                                                    |  | 45.230.000         |
| Autres garanties.....                                                                                               |  | 105.888.000        |
| Billets en réserve.....                                                                                             |  | 33.794.000         |
| Or et argent monnayé en réserve.....                                                                                |  | 2.451.000          |
|                                                                                                                     |  | <u>187.363.000</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 | 27.622                | 36.105      | 68.249  | 76.393                                 | 9.967   | 20 40                                 | 6 %                |
| 2 mai 1917  | 55.075                | 38.849      | 176.085 | 159.118                                | 34.676  | 19 68                                 | 5 %                |
| 9 —         | 55.020                | 38.724      | 173.549 | 156.529                                | 34.746  | 20 00                                 | —                  |
| 16 —        | 54.841                | 38.514      | 170.222 | 153.194                                | 34.777  | 20 42                                 | —                  |
| 23 —        | 55.076                | 38.896      | 178.724 | 161.655                                | 34.890  | 19 48                                 | —                  |
| 30 —        | 55.100                | 39.015      | 176.920 | 160.135                                | 34.535  | 19 51                                 | —                  |
| 6 juin...   | 55.087                | 38.965      | 168.797 | 151.996                                | 34.572  | 20 47                                 | —                  |
| 13 —        | 55.357                | 38.778      | 175.639 | 158.392                                | 35 029  | 19 94                                 | —                  |
| 20 —        | 56.634                | 38.839      | 169.600 | 151.118                                | 36.245  | 21 36                                 | —                  |

**Les dépenses de guerre.** — Le 25 juin à la Chambre des communes, M. Bonar Law, en réponse à une question écrite, a fourni les détails suivants sur les dépenses totales de l'Angleterre :

« Dans la période qui s'étend du 8 octobre 1916 au 9 juin 1917, les dépenses journalières totales sont passées progressivement de 6.615.000 livres sterling à 7.752.000 livres sterling.

« Pendant la même période, les dépenses journalières de guerre ont été de 5.714.000 livres sterling, pendant neuf semaines, à partir du 8 octobre 1916, pour passer à 7.457.000 livres sterling pendant les cinq semaines suivantes, puis à 5.989.000 livres sterling pendant encore cinq semaines, pour remonter à 6.723.000 livres sterling pendant les dix dernières semaines finissant le 9 juin 1917.

« L'augmentation des dépenses concernant l'armée constitue des avances qui seront récupérées ; l'augmentation affecte également le chapitre des munitions.

« Au sujet des avances aux alliés, le gouvernement est toujours lié par les engagements pris avant l'entrée des Etats-Unis dans la guerre, cependant la coopération de ce pays se fait déjà sentir.

« Le chapitre des pensions de guerre s'élève actuellement à 250.000 livres sterling et ne fera qu'augmenter. »

#### RUSSIE

**Bilan de la Banque de Russie.** — Le dernier bilan de la Banque de Russie, arrêté au 1/14 juin 1917, se compare ainsi avec le précédent :

| Actif :                                                           | 23 mai/5 juin 1917    | 1/14 juin 1917 | Comparaizon |
|-------------------------------------------------------------------|-----------------------|----------------|-------------|
|                                                                   | (Millions de roubles) |                |             |
| Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines).....     | 1.481                 | 1.483          | + 2         |
| Or à l'étranger.....                                              | 2.119                 | 2.119          | »           |
| Billon d'argent et de cuivre.....                                 | 120                   | 125            | + 5         |
| Effets escomptés.....                                             | 265                   | 327            | + 62        |
| Bons du Trésor à court terme.....                                 | 9.182                 | 9.462          | +280        |
| Prêts sur titres.....                                             | 1.207                 | 1.277          | + 70        |
| — sur marchandises.....                                           | 46                    | 47             | + 1         |
| — aux institutions de crédit populaire.....                       | 70                    | 69             | - 1         |
| — agricoles.....                                                  | 18                    | 18             | »           |
| — industriels.....                                                | 10                    | 9              | - 1         |
| — aux Monts de Piété.....                                         | 16                    | 17             | + 1         |
| Effets protestés.....                                             | 1                     | 1              | »           |
| Titres appartenant à la Banque                                    | 255                   | 257            | + 2         |
| Compte Emprunt de la Liberté.....                                 | 517                   | 424            | - 93        |
| Divers.....                                                       | 176                   | 160            | - 16        |
| Solde du compte des succurs.....                                  | 593                   | 369            | -224        |
| <b>Total.....</b>                                                 | <b>16.076</b>         | <b>16.164</b>  | <b>+ 88</b> |
| Passif                                                            |                       |                |             |
| Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1)..... | 11.889                | 12.186         | +297        |
| Capital.....                                                      | 55                    | 55             | »           |
| Dépôts.....                                                       | 27                    | 28             | + 1         |
| Comptes courants du Trésor..                                      | 210                   | 214            | + 4         |
| — spéciaux et consignations.....                                  | 629                   | 626            | - 3         |
| — courants des particul.....                                      | 2.152                 | 2.026          | -126        |
| Mandats non acquittés.....                                        | 51                    | 51             | »           |
| Intérêts sur les opérations de l'exercice.....                    | 459                   | 467            | + 8         |
| Sommes transitoires et divers.....                                | 604                   | 511            | - 93        |
| <b>Total.....</b>                                                 | <b>16.076</b>         | <b>16.164</b>  | <b>+ 88</b> |

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 23 mai/5 juin, à 110.692.000 roubles. et, au 1/14 juin 1917, à 139.258.000 roubles.

**La situation financière.** — Au point de vue financier la situation est des plus confuses en Russie, et le gouvernement se débat au milieu de difficultés de toute nature.

Une dépêche de Petrograd annonce que devant le Congrès des délégués de toute la Russie, M. Skobeleff, ministre du Travail, vient de soutenir la nécessité de l'émission illimitée par le Gouvernement de billets de banque comme étant le seul moyen d'assurer le fonctionnement des affaires intérieures. Actuellement, la somme de papier-monnaie en circulation dépasse 30 milliards de francs.

M. Skobeleff a demandé le concours de tous en faveur de l'emprunt de la Liberté, car les souscriptions à l'émission ouverte ne viennent que lentement. Elles n'émanent que des classes aisées et il serait nécessaire que la démocratie concoure à cette opération. C'est pour ce motif que le Gouvernement examine l'opportunité d'un emprunt forcé.

La situation financière actuelle du pays est des plus sérieuses. D'un côté, on se trouve en présence de demandes continues d'augmentations de salaires qui font corps avec une hausse continue des prix. D'autre part, on constate une diminution croissante de la stabilité financière du pays, situation créée par l'émission sans limite de papier-monnaie pour faire face aux obligations courantes, non seulement en ce qui concerne les dépenses de guerre, mais aussi en ce qui se rapporte aux dépenses administratives chaque jour plus élevées.

D'autre part, la commission des experts financiers a discuté, sous la présidence de M. Chingaref, le programme des réformes financières et des mesures tendant à augmenter les ressources de l'Etat.

La Commission a décidé de porter de 12 à 30 0/0 l'impôt sur le revenu, de frapper d'une taxe de 70 à 90 0/0 les bénéfices de guerre et d'une taxe de 40 à 50 0/0 les héritages au-dessus de 10 millions de roubles.

**L'Emprunt russe de la Liberté et l'Emprunt forcé.** — Les souscriptions à l'Emprunt de la Liberté s'élevaient au 15 juin à 1.266.000.000 de roubles, dont deux tiers souscrits par l'intermédiaire des banques privées et un tiers par les établissements de crédit officiels. Le Comité des ouvriers et soldats a souscrit pour 400.000 roubles. La Banque de Commerce grecque d'Athènes a souscrit pour 70.000 roubles.

D'autre part, le ministre des Finances a réuni une Commission composée de spécialistes éminents, de professeurs et d'hommes politiques pour examiner la question de l'emprunt forcé proposé par des éléments d'extrême-gauche. Le professeur Hensel s'est déclaré partisan d'un emprunt forcé de deux milliards de roubles. Mais M. Chingaref a vivement combattu ce projet, disant que c'était une mesure extrême qui pouvait être dangereuse et inefficace. Finalement la majorité s'est rangée à son avis, et a déclaré l'emprunt forcé indésirable.

#### ETATS-UNIS

**Le contrôle des exportations.** — Le correspondant à Washington de l'*Associated Press* rapporte que les départements d'Etat et du commerce ont élaboré les mesures destinées à assurer le contrôle des exportations et ont soumis au président Wilson un projet qui doit servir de base au décret du pouvoir exécutif qui établira un bureau chargé de veiller à l'exécution des dispositions relatives aux exportations prévues par la loi sur l'espionnage.

Les mesures prévues comprennent la création d'un conseil du contrôle des exportations qui comprendra des représentants des départements d'Etat, de la guerre, de la marine, du commerce, du ministère du ravitaillement et d'autres institutions qui seront désignées par les secrétaires d'Etat et du commerce.

On rapporte que le charbon sera le premier produit dont l'exportation sera réglementée et que le

froment viendra ensuite. Il y a lieu de croire que l'exportation du charbon sera interdite pour tout pays neutre qui refusera de fournir du minerai à la Grande-Bretagne. Le contrôle de l'exportation du charbon servira également à régler l'envoi de produits alimentaires par les neutres à l'Allemagne. En effet, les Etats-Unis sont en mesure de surveiller la majeure partie du trafic maritime neutre ; on rapporte que le gouvernement américain refuse l'autorisation de quitter les ports américains aux navires allant vers des pays qui gardent leurs navires au port.

Le 21 juin, le président Wilson a décidé d'appliquer, dans un délai de trente-six heures, la clause de la loi sur l'espionnage, qui lui permet de mettre l'embargo sur toutes les exportations de vivres.

**Le prochain emprunt de guerre.** — Le gouvernement a fixé au 1<sup>er</sup> septembre l'émission de trois milliards de dollars, représentant la seconde tranche de l'Emprunt de la Liberté, dont les deux premiers milliards viennent d'être souscrits avec le succès que l'on sait.

Ces sommes sont destinées à couvrir les achats des Alliés aux Etats-Unis. D'autres emprunts suivront pour faire face aux dépenses de guerre du gouvernement américain lui-même. On prépare dès maintenant une organisation permanente pour le lancement des futures émissions.

**Les prêts américains aux nations étrangères.** — D'après notre confrère le *Statist.* de Londres, le montant des prêts des Etats-Unis aux nations étrangères atteint depuis le début de la guerre le chiffre formidable de 3.699.600.000 dollars.

|                  | (En millions de dollars) |                    | (En millions de dollars) |
|------------------|--------------------------|--------------------|--------------------------|
| Grande-Bretagne. | 2.006.4                  | Amérique latine..  | 109 0                    |
| France.....      | 850.5                    | Chine.....         | 9.0                      |
| Russie.....      | 223.5                    | Suisse.....        | 10.0                     |
| Italie.....      | 125.0                    | Norvège.....       | 6.5                      |
| Belgique.....    | 45.0                     | Grèce.....         | 7.0                      |
| Serbie.....      | 3.0                      | Allemagne (estim.) | 10.0                     |
| Canada.....      | 289.7                    |                    |                          |
| Terre-Neuve..... | 5.0                      | Total.....         | 3.699.6                  |

Il ressort de ce tableau que jusqu'à ce jour, plus de 3 milliards 250 millions de dollars ont été prêtés aux Alliés, près de 295 millions de dollars aux colonies anglaises, 141 millions 1/2 de dollars aux neutres et enfin seulement 10 millions de dollars environ à l'Allemagne.

### ALLEMAGNE

**La question de la viande.** — Cette question s'aggrave de jour en jour et le *Berliner Tageblatt* du 21 mai a reproduit les déclarations suivantes qui lui ont été faites par les services compétents, au sujet de la pénurie constatée dans la région berlinoise :

« L'Office chargé de ravitailler l'agglomération berlinoise par l'intermédiaire des Associations de marchands de bestiaux nous affirme que la ville a été pourvue de viande de bœuf, en quantité suffisante pour satisfaire à tous les besoins. La viande de porc, par contre, est très rare, parce qu'à la fin du mois d'avril et au commencement du mois de mai, on s'est livré à des abatages en masse.

« Le service municipal chargé de tirer parti de la viande reconnaît qu'il a été fourni de grandes quantités de viande de bœuf, mais ajoute que la qualité est extrêmement mauvaise. Les Associations de marchands de bestiaux livrent de vieux animaux en médiocre état que les éleveurs leur cèdent de préférence pour faire de la place aux jeunes bêtes dans les pâturages. La viande est de qualité tellement inférieure qu'après l'abatage, par le simple dessèchement des chairs, on perd souvent 30 livres

sur une bête, manquant qui n'est pas compensé par un excédent de livraison. »

D'autres renseignements confirment la mauvaise qualité et l'amaigrissement du bétail. La municipalité de Berlin, dans un communiqué officiel, déclare que « le bétail étant de qualité très médiocre, il ne peut qu'en être de même de la viande vendue par les bouchers » (*Deutsche Tageszeitung* du 22 mai 1917).

« Actuellement, écrivent les *Munchener Neueste Nachrichten* du 22 mai, on doit recourir aux jeunes bêtes, et, pour obtenir un poids à 180 kgr. il faut souvent abattre trois ou quatre de ces animaux. » Le *Berliner Lokal Anzeiger* du 22 mai estime que « le poids moyen des bœufs abattus ne dépasse pas 135 kgr. » et un informateur sérieux déclare tenir de bonne source que « les bovins allemands (et autrichiens) ne pèsent que 40 0/0 de leur poids normal, par suite du manque de fourrages ».

Les autorités allemandes étudient d'ailleurs la réduction de la consommation de viande. Le ministre de l'Intérieur du grand-duché de Bade a déclaré que l'Office d'Alimentation avait envisagé l'introduction de « semaines sans viande » en automne. L'Office a répondu que rien n'était encore arrêté, et que, si la ration de viande devait être réduite, elle ne le serait qu'après le 15 août. « Une commission, écrit la *Deutsche Tageszeitung*, comprenant sept députés choisis parmi les membres du Conseil parlementaire adjoint à l'Office d'Alimentation, parcourt actuellement l'Allemagne sous la conduite du président de l'Office d'Empire de la viande, afin de se rendre compte de nos ressources en bétail. C'est des résultats de cette enquête que dépendra la question de savoir si et dans quelle mesure un abaissement de la ration de viande doit être envisagé après le 15 août. »

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 juin 1917, accuse, sur celui du 8 juin 1917, les variations suivantes :

|                                                       | 7 juin 1917            | 15 juin 1917 | Compar. |
|-------------------------------------------------------|------------------------|--------------|---------|
|                                                       | (En millions de marks) |              |         |
| Encaisse or.....                                      | 2.533                  | 2.533        | »       |
| — argent.....                                         | 41                     | 50           | + 9     |
| Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts..... | 483                    | 527          | + 44    |
| Portefeuille d'es-compte.....                         | 9.250                  | 9.474        | + 224   |
| Avances.....                                          | 10                     | 10           | »       |
| Portefeuille titres....                               | 99                     | 100          | + 1     |
| Circulation.....                                      | 8.255                  | 8.224        | - 31    |
| Dépôts.....                                           | 4.510                  | 4.816        | + 306   |

**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 % (31 juil.)     |
| 7 août 1917     | 1.478    | 118    | 97                      | 3.897       | 1.879                      | 3.737        | 226     | 6 (3 août)         |
| 23 avril..      | 2.533    | 17     | 550                     | 8.145       | 4.014                      | 8.484        | 9       | 5                  |
| 30 — ..         | 2.533    | 17     | 509                     | 8.315       | 3.981                      | 8.715        | 13      | »                  |
| 7 mai... 2.533  | 18       | 469    | 8.304                   | 3.952       | 8.711                      | 9            | »       |                    |
| 15 — ... 2.533  | 22       | 460    | 8.206                   | 4.593       | 9.278                      | 10           | »       |                    |
| 23 — ... 2.533  | 28       | 522    | 8.132                   | 4.641       | 9.220                      | 10           | »       |                    |
| 31 — ... 2.533  | 34       | 448    | 8.285                   | 4.538       | 9.365                      | 10           | »       |                    |
| 7 juin... 2.533 | 41       | 483    | 8.255                   | 4.510       | 9.250                      | 10           | »       |                    |
| 15 — ... 2.533  | 50       | 527    | 8.224                   | 4.816       | 9.474                      | 10           | »       |                    |

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

**Les pommes de terre.** — Un incident grave s'est produit le 22 juin dernier, à Rotterdam, à propos des pommes de terre nouvelles, appartenant à l'Angleterre, que la populace a pillées sur les navires où elles étaient embarquées. Cet incident prouve que le gouvernement hollandais est encore une fois terrorisé par les exigences impérieuses de l'Allemagne.

C'est, en effet, sous la pression de Berlin que le gouvernement de La Haye a violé les engagements qu'il avait pris à l'égard de la Grande-Bretagne, et s'il fallait en rechercher la cause, nous la trouverions facilement dans les constatations de la presse allemande elle-même.

En effet, tous les journaux d'outre-Rhin du mois de mai ont été unanimes à déclarer qu'il était impossible de maintenir les rations promises à la population des grandes villes.

« Par suite de la diminution des arrivages de pommes de terre, dit le *Vorwärts* du 5 mai 1917, diverses municipalités du Grand Berlin distribueront la semaine prochaine du pain en remplacement des pommes de terre. »

« A partir du 15 mai, on devait donner à Francfort trois livres de pommes de terre pour quatre jours, et supprimer temporairement les distributions supplémentaires prévues en faveur des ouvriers exécutant des travaux pénibles ; mais par suite de l'insuffisance d'arrivages, la répartition annoncée a dû être reportée à la semaine suivante. (*Gazette de Francfort* du 14 mai.) »

La ration hebdomadaire a dû être ramenée à trois livres à Dresde et à Leipzig : Pour compenser les deux livres supprimées, on a décidé dans la dernière ville de donner 250 grammes de farine. La *Leipziger Volkszeitung* du 14 mai rappelle, à ce propos, que les cinq livres de pommes de terre promises n'ont jamais été distribuées à Leipzig.

« La ration hebdomadaire, ramenée à Hambourg à trois livres de pommes de terre (et 360 grammes de pain), a dû être encore réduite de moitié : la quantité supprimée (1 livre 1/2) a été remplacée par 280 grammes de pain. A Sande, où l'on comptait distribuer quatre livres de pommes de terre par tête, on n'a pu en donner, au milieu du mois de mai, que deux livres (et 400 grammes de pain). (*Hamburger Echo* des 17 et 19 mai.) »

« A Schiffbock, la ration de pommes de terre n'a été que d'une livre (et 250 grammes de produits de meunerie) pour la seconde semaine du mois de mai. Elle a été, la semaine suivante, de deux livres. La ville de Wandsbeck a fixé la ration hebdomadaire normale à deux livres de pommes de terre (et 550 grammes de pain), et le supplément des ouvriers effectuant des travaux pénibles à deux livres. A Lockstedt, en remplacement des pommes de terre, on devait fournir 150 grammes de navets séchés, 75 grammes d'autres légumes séchés et 450 grammes de gruau par personne. (*Hamburger Echo*.) »

« La pénurie de pommes de terre de semences persiste dans l'ouest de l'Allemagne. La ville d'Essen ne peut distribuer que le tiers des quantités demandées. D'autre part, le *Bund für Volkskraft* de Halle se plaint vivement de la mauvaise qualité des pommes de terre de semences qui sont livrées. Il arrive fréquemment que la moitié de ces semences sont mauvaises, et même pourries. La conséquence de cet état de choses sera une très mauvaise récolte de pommes de terre. (*Leipziger Volks Zeitung*.) »

Ces renseignements, complétant ceux que nous avons donnés la semaine dernière, expliquent la violence avec laquelle le gouvernement impérial allemand exige la livraison immédiate, coûte que coûte, des pommes de terre promises par la Hollande.

**Natalité et mortalité.** — L'*Arbeiter Zeitung* extrait les chiffres suivants relatifs au mouvement de

la population en Allemagne, d'une statistique établie par la « Société d'Etudes des conséquences sociales de la guerre » à Copenhague.

| Années    | Nais-sances | Décès     | Excédent des naissances sur les décès |
|-----------|-------------|-----------|---------------------------------------|
| 1913..... | 1.838.750   | 1.004.950 | + 833.800                             |
| 1914..... | 1.830.250   | 1.235.950 | + 594.300                             |
| 1915..... | 1.415.750   | 1.452.950 | - 37.200                              |
| 1916..... | 1.103.250   | 1.330.950 | - 227.700                             |

Il faut de plus noter que le chiffre des décès ne comprend pas, depuis 1914, le nombre des morts de la guerre, il ne comprend que les décès civils. D'après les pertes énormes subies par nos ennemis, on peut se faire une idée du déficit humain qu'aura créé la guerre de l'autre côté du Rhin.

D'après le *Hamburger Fremdenblatt*, cette situation cause de vives préoccupations en Allemagne. « Le Reichstag étudie la création d'un office impérial chargé d'encourager la repopulation ; l'Office impérial de l'Intérieur, surchargé, ne peut mener cette tâche à bien. Ce sont les centres industriels, les grandes villes qui causent la dépopulation des campagnes ; or, ces centres sont incapables d'élever un plus grand nombre d'enfants sains. A la campagne, l'enfant est un capital productif ; de plus, il n'y manque ni d'air, ni de soleil, ni de place. Il s'agit à présent de revenir d'une vie urbaine à une vie rurale. Une politique de repopulation est avant tout une politique de colonisation de nos campagnes. »

**Les pertes de la marine marchande allemande.** —

D'après le *Berliner Tageblatt*, les pertes de la marine marchande de l'Allemagne s'élevaient, au 31 mars 1917, à un total de 630 navires jaugeant 2.116.000 tonnes, pris en mer par les Alliés ou saisis dans les ports des pays en guerre avec l'Allemagne ou des pays ayant rompu avec elle les relations diplomatiques (Brésil, Chine).

Au cours de l'année 1916, 12 des principales Sociétés de constructions navales ont augmenté leur capital-actions de 20 millions de marks au total, en vue de réaliser des agrandissements de leurs chantiers ; 2 nouveaux chantiers ont, en outre, été créés. Pour l'exercice 1916, 7 chantiers ont distribué un dividende supérieur à 10 % ; 4 autres, un dividende de 8 % ; d'autres enfin ont donné à leurs actionnaires, 7, 6 et 5 %. Le dividende moyen de ces mêmes entreprises, qui n'était que de 5 2/3 % en 1914, s'est élevé à 7 1/2 % en 1915 et à 8 % en 1916.

D'autre part, en ce qui concerne les indemnités à payer aux armateurs, le gouvernement allemand devait, à l'origine, consentir à ceux-ci un simple prêt de 310 millions de marks, remboursables en vingt années. Mais les diverses Sociétés d'armateurs ont fait opposition à ce projet, réclamant une indemnité définitive. La *Munchener Neueste Nachrichten* du 23 avril 1917 écrit, à ce sujet, que l'on doit considérer comme perdue la plus grande partie de la flotte commerciale allemande et que le gouvernement a dû admettre le principe du versement aux armateurs d'une indemnité couvrant complètement les pertes subies. Or, le gouvernement allemand semble disposé à ne verser que le « prix de livraison » des navires perdus, alors que les armateurs réclament — à titre d'indemnité — une somme égale au prix de revient des navires à construire. Ce prix de revient, constate le journal, a passé de 150/180 marks par tonneau, avant la guerre, à 400/500 marks.

L'ensemble de la presse allemande soutient la même thèse et estime qu'en dépit des divergences de vues entre les armateurs et le gouvernement, un prompt accord doit intervenir pour permettre de « faire revivre la marine marchande allemande ».

**La crise du charbon.** — Les journaux allemands publient une déclaration du commissaire impérial expliquant les difficultés que crée la question du charbon au gouvernement allemand.

Par suite du manque de cheminots expérimentés, la fourniture quotidienne du charbon en Haute Silésie est tombée de moitié ; en Westphalie, elle a été ramenée de 21.000 tonnes à 8.000 tonnes par jour. L'hiver rigoureux a entravé et même suspendu les approvisionnements par voie fluviale et lors de la reprise de ce moyen de transport, la main-d'œuvre a fait défaut ; en Westphalie ces difficultés furent compliquées encore par des grèves.

D'autre part, les événements militaires n'ont pas permis de renvoyer les ouvriers nécessaires à l'exploitation des mines ; aussi le public est-il informé que des restrictions plus grandes encore dans la consommation du charbon seront imposées l'hiver prochain.

#### AUTRICHE-HONGRIE

**Changements ministériels.** — La crise ministérielle autrichienne, dont nous avons parlé dans notre dernier numéro, vient d'être résolue tant bien que mal.

M. Seidler, fonctionnaire au ministère de l'Agriculture, qui d'ailleurs n'a jamais joué aucun rôle politique, a été chargé par l'empereur Charles I<sup>er</sup> de constituer le nouveau cabinet.

Ce ministère prêta serment le 24 et se compose ainsi :

**Présidence du Conseil :** Dr Seidler ; **Ravitaillement :** général Hoeter ; **Intérieur :** comte Toggenburg ; **Défense nationale :** lieutenant feld-marchal Ozapp ; **Commerce :** M. Mataja ; **Finances :** M. Wimer ; **Instruction publique :** M. Owiklinski ; **Justice :** Dr de Banhans ; **Agriculture :** chevalier d'Erti.

Le ministère Seidler est purement et simplement un ministère de fonctionnaires. Dans les cabinets autrichiens, les fonctionnaires entrent ordinairement en assez grand nombre, et l'un des moyens de gouvernement fréquemment employés est d'acheter l'appui des partis dont on a besoin pour former une majorité, à l'aide d'une distribution de prébendes. Il va sans dire que dans les circonstances présentes de tels recours sont inutiles. Le comte Clam Martinitz a essayé pendant la semaine de reconstruire sa majorité formant un bloc : allemand-polonais-union latine. Il n'y a pas réussi. On ne voit pas comment un fonctionnaire encore moins habitué que lui au Parlement y pourrait parvenir.

En ce qui concerne le nouveau ministère hongrois, présidé par Esterhazy, signalons que la *Gazette de Francfort* lui consacre un article qui a déjà les allures d'une notice nécrologique. « Le comte Esterhazy, dit la *Gazette de Francfort*, essaie de réaliser ce tour de force qui consiste à gouverner contre la majorité de la Chambre. Cette majorité vient de le mettre en échec, sur deux questions essentielles : le comte Esterhazy demandait le vote du budget provisoire pour six mois. Le groupe Tisza ne le lui accorde que pour quatre mois et limite également à ce délai le renouvellement du compromis financier avec la Croatie, alors que le comte Esterhazy demandait le renouvellement pour un an. »

Dans ces conditions, on peut douter que le premier ministre puisse tenir ses promesses de réforme électorale, si modestes qu'elles soient : il se verra donc obligé, à bref délai, de dissoudre la Chambre ou de démissionner.

**Finances autrichiennes.** — On mande de Suisse que le sixième emprunt de guerre hongrois avait produit au 11 juin environ 2 milliards 1/2 de couronnes. Devant ces résultats le délai de souscription a été prolongé jusqu'au 26 juin.

Actuellement le Reichsrath continue la discussion du budget provisoire. Le ministre des finances a déclaré ne pas pouvoir prendre encore position au sujet de l'impôt sur les fortunes. Il n'est pas opposé, en principe, à cet impôt mais la question mérite d'être mûrie... Les impôts de consommation seront complétés par un impôt somptuaire.

Le projet de budget sera déposé en automne avec le plan des réformes sociales.

Enfin on annonce de Zurich que le comité de la dette nationale du Reichsrath évalue les dépenses de guerre de l'Autriche-Hongrie à la fin de 1916 à 44 milliards de couronnes, soit 45 milliards 375 millions de francs au taux normal du change d'avant la guerre. Cette somme de 44 milliards de couronnes se partage en 28 milliards de couronnes afférents à l'Autriche et 16 milliards de couronnes pour la Hongrie.

On estime en même temps que le total des dépenses de guerre de l'Autriche-Hongrie atteindra à la fin de juin la somme de 55 milliards de couronnes et que les dépenses quotidiennes de l'Autriche en 1916 ont été de 41.600.000 couronnes et celles de la Hongrie de 25 millions de couronnes. En divisant le coût total de la guerre à la fin de 1916 par le chiffre de la population, on trouve que les dépenses moyennes ont été de 1.000 couronnes par tête en Autriche et de 768 couronnes en Hongrie. Les intérêts sur les dettes de guerre de l'Autriche se montent à 1.314.000.000 de couronnes par an et ceux de la Hongrie à 747.000.000 de couronnes.

**Les récoltes en Hongrie.** — Le président de l'office du ravitaillement à Budapest, baron Kuerthy, a déclaré à un journaliste que la nouvelle récolte sera saisie déjà pendant le battage et qu'on ne laissera aux paysans que les quantités de blé nécessaires à leur entretien et en attendant les prochaines semailles.

Même si la récolte était très mauvaise, on pourrait accorder aux paysans environ quinze kilos de farine par mois et par tête, aux ouvriers de l'industrie dix kilos et aux habitants des villes sept kilos.

#### GRÈCE

**Les événements de Grèce.** — Ainsi que tout le faisait prévoir, M. Venizelos, sur les instances de M. Jonnart, s'est rendu au Pirée le 21 juin à bord du torpilleur grec *Sfendoni*.

Le chef du gouvernement provisoire s'est rencontré à bord de la *Justice* avec M. Zaïmis, président du Conseil des ministres. Cette entrevue qui a eu lieu sur l'initiative du haut commissaire des puissances protectrices a hâté considérablement la réconciliation entre le gouvernement de Salonique et celui d'Athènes.

Dès le 24, M. Jonnart a eu un entretien très cordial avec le roi en présence de M. Zaïmis. M. Jonnart a encouragé le roi, l'assurant que lui, le pays et les institutions trouveront toujours dans les puissances garantes, notamment dans la France, un appui constant et sincère. Le désir des puissances est de voir la Grèce unie et forte. M. Jonnart a promis au roi son concours personnel.

M. Jonnart a adressé à M. Zaïmis une note dans laquelle, formulant les considérations déjà exposées dans la note des puissances sur l'inconstitutionnalité de la Chambre actuelle, il invite le gouvernement à rappeler la Chambre venizeliste qui a été dissoute.

M. Zaïmis, estimant, après les services qu'il a rendus au pays et au roi, sa mission terminée, conseille l'apaisement et la réconciliation pour le plus grand bien du pays.

M. Venizelos s'est alors rendu au Palais et le lendemain il était chargé de former le nouveau Cabinet. On croit généralement qu'il convoquera le Parlement élu en juin 1915, et lui présentera son

programme. L'armée du gouvernement provisoire restera sur le front. Les forces du Péloponèse seront ramenées dans la péninsule et distribuées dans diverses garnisons. L'armée sera remise sur le pied de paix, puis M. Venizelos commencera sa grande campagne de propagande dans toute la Grèce, expliquant au peuple que l'intérêt de la Grèce est de se ranger sans réserve aux côtés des Alliés.

D'après des informations de bonne source, voici la liste des membres du cabinet arrêtée le 27 juin par M. Venizelos et qui a été présentée à l'agrément du roi Alexandre :

Présidence du Conseil et ministère de la Guerre, M. Venizelos ; Affaires étrangères, M. Politis ; Intérieur, M. Repoulis ; Instruction publique et Cultes, M. Dingas ; Finances, M. André Michalakopoulos ; Economie nationale, M. Spyridis ; Communications, M. A. Papanastasiou ; Justice, M. Jean Tsrinochos ; Marine, amiral Countouriotis ; Agriculture et Domaines, M. Negropontis ; Assistance, M. Sp. Simos ; Ravitaillement, M. Embiricos.

Le roi a donné son approbation à la liste des membres du nouveau cabinet.

La Chambre du 31 mai 1915, irrégulièrement dissoute, sera prochainement convoquée. La Grèce rétablit ainsi son unité nationale et revient à la vérité constitutionnelle.

La plus grande partie des troupes qui avaient été chargées d'occuper la Thessalie ont été ramenées sur le front de Macédoine où retourneront également à bref délai les contingents débarqués au Pirée.

#### Revue Commerciale

**Cotons.** — Notre gouvernement s'est vivement ému de la crise du coton que traverse en ce moment notre pays, et dont nous avons donné les principales causes dans notre dernier numéro.

Aussi M. Clémentel, ministre du Commerce, vient-il de prendre le décret suivant publié par le *Journal officiel* du 23 courant :

« A partir du 23 juin 1917 et jusqu'à nouvel ordre, la Bourse de commerce du Havre est fermée à toutes opérations sur les cotons bruts.

« Est interdite, pendant la période de fermeture, la publication de toute cote concernant ces opérations. »

Dans un rapport adressé au président de la République, le ministre expose ainsi qu'il suit les raisons de cette mesure :

« Une crise sévit sur le marché mondial du coton. D'autre part, des circonstances diverses, notamment la suppression de la solidarité des différents marchés, ont jeté sur le marché du coton du Havre une perturbation qui menace d'avoir les répercussions les plus graves sur l'économie générale de notre industrie textile et sur les prix de vente à la consommation.

« Dans ces conjonctures, le remaniement de la réglementation de ce marché s'impose absolument.

« Mais en vue d'éviter que d'ici à la mise en vigueur de la réglementation nouvelle des manœuvres spéculatives ne viennent en compromettre les effets, il est indispensable de prononcer immédiatement la fermeture temporaire du marché du coton à la Bourse de commerce du Havre. Cette décision paraît s'imposer d'autant plus que semblable mesure vient d'être prise à la Bourse de commerce de Liverpool. »

\*\*

La Grande-Bretagne traverse elle aussi une crise similaire. On mande de Liverpool que malgré le malaise causé à Manchester par la fermeture du mar-

ché à terme à Liverpool, les détenteurs de visible ont eu à répondre à de fortes demandes de consommateurs. Il en est résulté des transactions actives en qualités américaines et les prix se sont maintenus. En ce qui concerne les livraisons futures en cotons américain et égyptien, toutes transactions ont été suspendues, en attendant le résultat des pourparlers avec le président du Board of Trade actuellement en cours et déjà mentionnés.

L'opinion générale est que le marché sera ouvert à nouveau dans quelques jours, mais avec certaines restrictions. La crise dans le commerce du coton dans le Lancashire est due à la rareté du produit brut. Or, cette rareté est amenée partie par la forte consommation, partie par les achats considérables en livraisons futures provoquées, ces dernières, par des rapports représentant la récolte comme étant de faible rendement. Puis, il y a surtout l'insuffisance de transports maritimes.

\*\*

Reprenons maintenant la suite de l'étude que nous avons analysée il y a huit jours :

Pour la saison prochaine 1917-1918, les perspectives sont encore bien noires. Les Etats-Unis sont en guerre et l'acréage, tout en n'étant pas encore connu officiellement, est représenté par certaines autorités privées comme devant comporter une diminution sur celui de l'an dernier. D'autre part, le premier chiffre officiel de la condition de la plante arrêté au 25 mai dernier, est le plus défavorable qu'on ait jamais eu à noter à pareille époque. Il est, en effet, de 69,5, contre 77,5 l'an passé, 80,0 et 74,3 pour les campagnes 1915-1916 et 1914-1915 respectivement.

Il est possible qu'une amélioration survienne dans les deux mois suivants, mais le fait que les réserves sont vides et que les promesses sont purement déterminées dans le monde cotonnier cette sorte d'esprit de panique que des observateurs insuffisamment avertis ont été tentés d'attribuer à des manœuvres de la spéculation. Il ne s'agit pas de spéculation, il s'agit de perspectives de disette.

Si nous nous reportons au tableau de la production publié la semaine dernière et que nous y ajoutions les perspectives de l'exercice 1917-1918, nous obtiendrons ce qui suit :

|                       | Production              | Débouchés réels | Besoins théoriques |
|-----------------------|-------------------------|-----------------|--------------------|
|                       | (En milliers de balles) |                 |                    |
| 1911-1912.....        | 16.138                  | 15.641          | 14.727             |
| 1912-1913.....        | 14.167                  | 14.715          | 15.035             |
| 1913-1914.....        | 14.882                  | 14.541          | 15.411             |
| 1914-1915 (guerre)... | 15.108                  | 14.134          | 15.796             |
| 1915-1916 (guerre)... | 12.938                  | 14.125          | 16.195             |
| 1916-1917 (guerre)... | 12.400                  | 14.000          | 16.597             |
| 1917-1918.....        | »                       | »               | 17.009             |

d'où pour 1917-1918 déficit de production de X millions de balles, sur les besoins du monde prévus pour le temps de paix. Sans doute, il semble y avoir une différence très grande entre les besoins du temps de paix et ceux du temps de guerre, mais si l'on examine les choses à fond, les besoins sont autres, mais ils ne sont probablement pas moindres. La consommation civile a continué pendant la première année de guerre à acheter comme d'habitude ; il y avait des stocks de tissus et ceux-ci n'avaient pour ainsi dire pas subi de hausse. La majeure partie de l'activité s'est donc portée sur la consommation de guerre et par les débouchés réels, on voit qu'étant donné la maigreur des approvisionnements et le grave déclin de la production, la consommation a été tout ce qu'elle pouvait être, puisqu'il ne va plus rien rester en dehors de ce qui est nécessaire pour la soudure avec la saison suivante.



En tout cas, l'observateur de bonne foi ne peut pas ne pas être profondément impressionné par cette diminution importante et soutenue des récoltes américaines en face de besoins grandissants et qui grandiront encore quand il faudra, au jour de la paix, refaire le trousseau de tous ceux qui n'ont plus de foyer dans toute l'Europe, de tous ceux qui reviendront des armées, de tous ceux qui voudront réorganiser leur vie nouvelle, lorsqu'il faudra aussi reformer les stocks de toutes les places du monde entier qui ne peuvent plus être entretenus et qui ont presque totalement disparu, non seulement dans les colonies, mais encore dans les métropoles.

Les cotons de l'Inde, il ne faut pas l'oublier, collaborent aussi à l'approvisionnement de notre marché du Havre, et de fâcheuses circonstances ont voulu que les importations de ces cotons subissent une gradation décroissante pendant les trois dernières saisons.

Voici, en effet, les chiffres de ces importations (en France) :

1913-1914, 212.000 balles ; 1914-1915, 81.000 balles ; 1915-1916, 56.000 balles.

Ces chiffres sont assez éloquentes pour se passer de commentaires.

« Nous avons développé ces causes générales de hausse, ajoute notre confrère, parce que nous tenions à prouver qu'à ne vouloir considérer que le marché du Havre on risquait de perdre de vue les graves raisons qui ont motivé la hausse générale du coton dans le monde entier. Ces graves raisons ne datent pas d'hier ; elles ne sont pas nées dans le cerveau du spéculateur et tous les chiffres que nous venons de publier peuvent être vérifiés sur l'heure, car ils sont officiels, sauf pour le calcul des besoins théoriques qui rentrent dans le domaine des recherches statistiques. Ce calcul, toutefois, est amplement confirmé par les prix des huit dernières saisons. Résumons-nous en un mot : le monde est menacé d'une famine de coton. »

## PETITES NOUVELLES

◆ Le Conseil Général de la Banque de France a fixé au même chiffre que l'an dernier le dividende du 1<sup>er</sup> semestre 1917 : 120 francs net.

Sur cette base, le taux de capitalisation au cours actuel de l'action ressort à 4,50 % net.

La répartition faite aux 33.500 actionnaires représente 21.900.000 francs. Les sommes prélevées par l'Etat sur les produits du même semestre, non compris les impôts généraux, ni l'impôt de 5 % sur le dividende, s'élèvent à 25 millions (Redevances et impôt du timbre sur la circulation des billets).

Les sommes versées par la Banque au Trésor et affectées au Crédit Agricole s'élèvent à ce jour à 199.500.000 francs, en y comprenant l'avance spéciale de 40 millions prévue par la loi du 17 novembre 1897.

Le dividende du 1<sup>er</sup> semestre sera payé à bureau ouvert, à dater du 29 juin, sur l'épargement de MM. les actionnaires ou de leurs fondés de pouvoirs et sur la présentation des certificats.

◆ L'action du Crédit Foncier non estampillée se traite à 646 francs. La souscription aux actions nouvelles est ouverte depuis le 25 et l'empressement que mettent les actionnaires à user de leur droit de préférence se justifie par l'accroissement constant des bénéfices de l'exercice en cours et par les conditions exceptionnellement avantageuses de l'opération.

La situation au 31 mai 1917 fait ressortir à 2.380.218 francs les bénéfices du mois et à 11.539.125 francs les bénéfices réalisés au cours

des cinq premiers mois. Par rapport à la période correspondante de l'exercice antérieur, il en résulte une augmentation de 342.489 francs.

Pendant le mois les provisions et réserves accusent un nouvel accroissement de 913.293 francs, tandis que les disponibilités s'accroissent de 72 millions 263.383 francs.

◆ Le Crédit Mobilier Français a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de mai 1917 a été de : 753.351 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 26.034 onces d'or fin pour les mines des autres districts, soit un total de : 779.385 onces d'or fin d'une valeur de 3.310.618 livres sterling, contre 742.778 onces d'or d'une valeur de 3.155.121 livres sterling pour le mois d'avril 1917, qui se décomposaient comme suit : 717.598 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 25.180 onces d'or fin pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre d'indigènes employés par les membres de l'Association relative à la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 180.168 dans les mines d'or, 11.432 dans les mines de charbon, 5.805 dans les mines de diamant, soit ensemble 197.405.

◆ Le 15<sup>e</sup> Concours Lépine, organisé par l'Association des Petits Fabricants et Inventeurs français, reconnue d'utilité publique, aura lieu cette année du 10 août au 9 octobre, aux Salles du Jeu de Paume et leurs dépendances, dans le jardin des Tuileries.

Cette manifestation, tous les ans plus considérable, fournit aux inventeurs et fabricants l'occasion de faire connaître le produit de leur imagination, et, par le certificat de garantie remis à ceux qui en font la demande, protège en France les inventions sans aucun frais, pendant douze mois, avant la reprise facultative du brevet définitif.

Fondé par M. Lépine en 1901, le Concours s'adresse à toutes les branches de l'industrie. Il est ouvert aux artisans de toutes les professions : métaux, bois, cuir, papier, céramique, tissus, etc., à l'exclusion des produits d'entretien et d'alimentation.

## Marché Financier

Paris, le 28 juin 1917.

Il n'y a pas eu, pendant cette huitaine, de variations importantes de cours sur la plupart des groupes. Nos rentes sont bien tenues. On note une légère indécision sur les valeurs russes.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

*Au Parquet.* — Au comptant : 3 0/0, 60,25 ; 5 0/0, 88,25 ; Banque de France, 5.310 ; Banque de Paris, 975 ; Crédit Foncier, 646 ; Crédit Lyonnais, 1.106 ; Actions Est, 775 ; P.-L.-M., 985 ; Nord, 1.315 ; Orléans, 1.110 ; Midi, 919 ; Ouest, 700 ; Transatlantique, 310 ; Boléo, 962 ; Penarroya, 2.125 ; Suez, 4.390 ; Extérieure, 104,25 ; Russe 5 0/0 1906, 74 ; Briansk, 352 ; Rio-Tinto, 1.730 ; Powodnik, 305 ; Tréfileries du Havre, 230 ; Montbard-Aulnoye, 434 ; Etablissements Bergougnan, 1.325.

*Marché en Banque.* — Au comptant : Toula, 928 ; Maltzof, 465 ; Cape Copper, 123,50 ; Mount Elliott, 154 ; Spassky, 49 ; De Beers, 374 ; Modderfontein B, 211 ; Rand Mines, 94,50 ; Bakou, 1.325 ; Malacca ordinaire, 145 ; Financières des caoutchoucs, 190.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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