

# 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.

Adresse télégraphique : **Économiste-Paris**

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : **Edmond THÉRY**

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

## INSERTIONS

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

TELEPHONE : Central 46-61

N° 1307. — 51<sup>e</sup> volume (12)

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

Vendredi 23 Mars 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	Porte-feuille	Avances escompte	Avances s'valeurs mobilières		
<b>FRANCE — Banque de France</b>									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.012	943	1.541	739			3 1/2
1917 8 mars...	5.157	263	18.281	2.485	1.804	1.259			5
1917 15 mars...	5.168	267	18.362	2.444	1.765	1.241			5
1917 22 mars...	5.185	265	18.451	2.485	1.690	1.227			5
<b>ALLEMAGNE — Banque de l'Empire</b>									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63			4
1917 23 février...	3.158	20	9.852	4.919	10.628	15			5
1917 28 février...	3.159	20	10.135	5.097	11.231	12			5
1917 7 mars...	3.161	20	10.205	5.051	11.271	13			5
<b>ANGLETERRE — Banque d'Angleterre</b>									
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»			3
1917 1 mars...	1.357	»	965	4.200	2.935	»			5 1/2
1917 8 mars...	1.350	»	956	3.079	4.901	»			5 1/2
1917 15 mars...	1.345	»	952	2.978	4.136	»			5 1/2
<b>DANEMARK — Banque Nationale</b>									
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15			6
1916 31 octobre...	210	4	394	72	189	24			5
1916 30 novemb...	204	3	389	79	92	24			5
1916 30 décemb...	224	2	399	85	95	25			5
<b>ESPAGNE — Banque d'Espagne</b>									
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170			4 1/2
1917 3 mars...	1.327	746	2.398	760	435	295			4 1/2
1917 10 mars...	1.333	745	2.399	770	435	287			4 1/2
1917 17 mars...	1.339	748	2.389	782	431	292			4 1/2
<b>HOLLANDE — Banque Néerlandaise</b>									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3 1/2
1917 17 février...	1.240	14	1.549	145	141	181			4 1/2
1917 24 février...	1.242	14	1.539	165	130	181			4 1/2
1917 3 mars...	1.243	14	1.564	183	181	191			4 1/2
<b>ITALIE — Banque d'Italie</b>									
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115			5 1/2
1917 20 janvier...	900	71	3.872	868	539	291			5
1917 31 janvier...	870	71	3.908	972	526	290			5
1917 10 février...	870	71	3.898	848	527	379			5
<b>ROUMANIE — Banque Nationale</b>									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47			5 1/2
1916 3 décemb...	493	0	1.375	229	199	52			5
1916 10 décemb...	493	0	1.409	224	200	53			5
1916 17 décemb...	493	0	1.419	228	201	53			5
<b>RUSSIE — Banque de l'Etat</b>									
1914 21 juillet...	1.270	197	4.358	698	1.049	518			5 1/2
1917 5 février...	3.927	308	24.907	4.782	20.050	2.028			6
1917 14 février...	3.936	331	25.172	4.657	20.342	2.032			6
1917 21 février...	3.933	326	25.486	4.814	20.977	1.999			6
<b>SUÈDE — Banque Royale</b>									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11			5 1/2
1916 31 octobre...	249	4	526	155	247	37			5
1916 30 novemb...	255	4	533	141	258	49			5 1/2
1916 30 décemb...	257	3	585	270	342	78			5 1/2
<b>SUISSE — Banque Nationale</b>									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	20			3 1/2
1917 28 février...	344	52	509	115	183	19			4 1/2
1917 7 mars...	344	52	503	127	189	19			4 1/2
1917 23 février...	344	52	496	135	187	18			4 1/2

## REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

### Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	21 fév. 1917	28 fév. 1917	7 mars 1917	14 mars 1917	21 mars 1917
Londres.....	25.224	25.174	27.79	27.79	27.79	27.79	27.79
New-York.....	518.25	516	583.50	583.50	583.50	583.50	583.50
Espagne.....	500	482.75	619	619.50	620	621.50	624.50
Hollande.....	208.30	207.56	236	236	236	235	235.50
Italie.....	100	99.62	80	77.50	74.50	74.50	75
Pétrograd.....	266.67	263	165.50	165.50	161	162	164.50
Scandinavie.....	138.89	138.25	173	172.50	172.50	172.50	173.50
Suisse.....	100	100.03	116.50	116.50	116	116	116
Canada.....	518.25	»	583.50	583.50	583.50	583.50	583.50

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

	Unités	16 juillet 1914	21 fév. 1917	28 fév. 1917	7 mars 1917	14 mars 1917	21 mars 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	110.18	110.18	110.18	110.18	110.18
New-York.....	» dol.	99.56	112.59	112.59	112.59	112.59	112.59
Espagne.....	» pes.	96.55	123.80	123.90	124	124.80	124.80
Hollande.....	» flor.	99.64	115.30	115.30	115.30	112.89	113.06
Italie.....	» lire.	99.62	80	77.50	74.50	74.50	75
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	62.06	62.06	60.37	60.75	61.68
Scandinavie.....	» cour.	99.46	124.56	124.50	124.20	124.20	124.92
Suisse.....	» fr.	100.03	116.50	116.50	116	116	116
Canada.....	» dol.	»	112.59	112.59	112.59	112.59	112.59

### Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	20 fév. 1917	27 fév. 1917	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917
Paris.....	25.224	25.184	27.824	27.824	27.81	27.824	27.82
New-York.....	4.868	4.871	4.764	4.764	4.764	4.764	4.764
Espagne.....	25.22	25.90	22.43	22.53	22.55	22.45	22.37
Hollande.....	12.109	12.125	11.754	11.80	11.80	11.83	11.804
Italie.....	25.22	25.268	34.824	35.85	35.70	37.05	37.20
Pétrograd.....	94.58	95.80	166.50	168	171.50	170	167
Portugal.....	53.28	46.19	31	31	31	31	31
Scandinavie.....	18.15	18.24	16.07	16.12	16.15	16.10	16.05
Suisse.....	25.22	25.18	23.90	23.88	24.08	24	23.97

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

	Unités	16 juillet 1914	20 fév. 1917	27 fév. 1917	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917
Paris.....	100 fr.	100.14	90.644	90.644	90.70	90.644	90.66
New-York.....	» dol.	99.90	102.12	102.12	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	112.44	111.94	111.84	112.35	112.75
Hollande.....	» flor.	99.87	102.98	102.60	102.60	102.34	102.55
Italie.....	» lire.	99.82	72.42	70.36	70.65	68.09	67.79
Pétrograd.....	» rou.	98.77	56.80	56.32	55.17	55.66	56.66
Portugal.....	» mil.	86.69	58.18	58.18	58.18	58.18	58.18
Scandinavie.....	» cou.	100.85	112.58	112.60	112.44	112.79	113.14
Suisse.....	» fr.	100.17	105.53	105.62	104.74	105.09	105.23

C'est encore sur le rouble que s'est portée l'attention au cours de la semaine sous revue. La devise russe a reflété dans ses mouvements les espoirs et les appréhensions qu'ont suscitées successivement les nouvelles reçues de Petrograd. Après s'être relevée de 1.59 à 1.62, entre le 8 et le 14 mars, à la suite de l'arrêt survenu dans le boom des valeurs industrielles et des actions de banques russes, ainsi que nous l'observons dans notre dernière chronique, elle est retombée à 1.61 1/2 le 15. La bonne tournure que prirent les événements politiques, au lendemain de l'abdication du Tzar, a contribué à pousser progressivement la cote jusqu'à 1.68 ; mais sur l'annonce que l'agitation extrémiste crée des difficultés au gouvernement provisoire, le cours

du rouble retomba brusquement, le 21, à 1.64. Les problèmes posés par la révolution russe sont immenses; on ne pourra rien affirmer sur l'avenir tant qu'ils ne seront pas résolus. En attendant, nous le répétons, le marché du rouble reste exposé aux pires incertitudes. — Une sérieuse reprise des changes norvégien et danois doit également être soulignée. C'est la deuxième qui se produit depuis une quinzaine. Déjà, le 9 mars, la devise *Christiania* avait enregistré un cours supérieur de un point à celui de la devise *Stockholm*, restée à 1.72, alors que quelques jours auparavant la disparité était de 3 et même 4 points au détriment de la Norvège.

Les cours de la *livre sterling* et du *dollar* restent fixés à 27.79 et 5.83 1/2 respectivement. Le *chèque sur Londres* et le *cable New-York* continuent à se négocier hors cote à des prix un peu plus élevés; toutefois la tendance est meilleure que la semaine dernière et les cours pratiqués se rapprochent sensiblement du cours moyen officiel. Cette situation est due, en premier lieu, au changement d'attitude du *Conseil de Réserve Fédérale* de Washington vis-à-vis des emprunts des Alliés sur le marché des États-Unis. On se souvient qu'au mois de décembre dernier, au moment où la France et l'Angleterre se disposaient à placer, par l'intermédiaire des banques américaines, des bons du Trésor à court terme, le Conseil de Réserve Fédérale fit connaître qu'il n'était pas favorable à ces placements et qu'il les déconseillait aux banques affiliées au système de Réserve. Son opposition paraissait s'appuyer sur la condition du marché américain à ce moment-là. Les nombreux emprunts faits à ce marché, coup sur coup, par les Alliés et quelques autres pays neutres, avaient créé une sorte d'engorgement qui commandait la prudence. Le *Conseil de Réserve* a crié casse-cou d'une façon peut-être maladroite et un peu trop bruyante, au point qu'il a aggravé la crise dont il voulait préserver les établissements placés sous son contrôle. Mais il faut reconnaître que la situation justifiait au fond son attitude. Il en change aujourd'hui où les conditions générales sont différentes. Il vient de publier un avis par lequel il autorise les banques à reprendre leurs achats de bons du Trésor émis par les gouvernements étrangers. Tant que les banques ne s'engagent pas d'une manière excessive et gardent des réserves en rapport avec l'importance de leurs crédits, elles peuvent à leur gré placer leurs disponibilités en valeurs étrangères. Le Bureau de Réserve insiste même sur ce point que l'achat de ces valeurs, tout en donnant aux capitalistes américains l'occasion d'un placement avantageux, sert au développement du commerce extérieur et à la prospérité du pays.

Les Alliés ont enregistré avec satisfaction ce changement dans les dispositions du *Federal Reserve Board*, changement qui est de nature à donner de plus grandes facilités de crédit sur le marché américain. Plus particulièrement en ce qui concerne la France, il paraît de nature à favoriser le placement de l'emprunt de 100 millions de dollars 5 1/2 % que va émettre prochainement le groupe J. P. Morgan et Co. L'émission se fera sous forme de bons à 2 ans, convertibles en obligations du gouvernement français 5 1/2 % à 20 ans. Il ne faudrait pas cependant que de trop grandes commodités d'emprunt aux États-Unis nous fissent perdre de vue l'intérêt qu'il y a à réduire au minimum les achats que nous faisons à la grande République nord-américaine et, en général, à l'étranger. Les crédits que nous obtenons ne font qu'ajourner le règlement, ils ne liquident pas définitivement la dette qui reste une charge de l'avenir. Sans porter aucun préjudice à la Défense nationale, nous devons nous efforcer de réduire cette charge le plus possible. Elle sera déjà lourde telle qu'elle est, car nous avons jusqu'ici beaucoup emprunté; ne l'aggravons que dans la mesure strictement indispensable.

Le nouveau Cabinet semble disposé à prendre, dans cet ordre d'idées, des mesures énergiques. Félicitons-le de ses intentions, en attendant que nous puissions le féliciter de ses actes. Sa déclaration aux Chambres nous annonce un prochain décret « pour interdire les importations qui ne sont pas indispensables et améliorer notre balance commerciale ». C'est un côté du problème; ce n'est peut-être pas l'essentiel. Nous attendons davantage, quant à nous, des efforts que l'on nous promet pour organiser méthodiquement nos ressources et notre production. Nous pouvons faire plus et mieux à cet égard, mais à la condition que l'activité des producteurs ne soit pas gênée et paralysée dans l'avenir, comme elle l'a été trop souvent dans le passé, par l'incohérence des réglementations, des ordres et des concours venus d'en haut.

Cours des changes de New-York sur :

	16 juillet 1914	19 fév. 1917	27 fév. 1917	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917
Paris	5.184	5.164	5.85	5.85 1/2	5.85	5.84 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
Berlin	95.28	95.06	68.25	68. »	68. 1/2	69.1 1/2
Amsterdam	40.195	»	10.1 1/2	10.3 1/8	40. 1/2	40.1

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

	Unités	16 juillet 1914	19 fév. 1917	27 fév. 1917	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917
Paris	100 fr.	100.27	88.59	88.52	88.54 1/2	88.59	88.63
Londres	100 liv.	100.19	97.91	97.91	97.91	97.91	97.91
Berlin	100 M.	99.67	71.63	71.36	71.36	71.50	72.55
Amsterdam	100 fl.	»	100.76	100.45	100.45	100.29	100.13

Changes sur Londres à

(Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	27 fév. 1917	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917
<b>Valeurs à vue</b>					
Alexandrie	97 21/32	97 1/2	97 7/16	97 7/16	97 7/16
<b>Cable transfert</b>					
Bombay	1 31 31/32	1 4 1/2	1 4 9/32	1 4 9/32	1 4 9/32
Calcutta	1 31 31/32	1 4 1/2	1 4 9/32	1 4 9/32	1 4 9/32
Hong-Kong	1 10 5/16	2 4 /.	2 4 1/8	2 4 /.	2 3 3/4
Shanghai	2 5 3/4	3 6 /.	3 6 /.	3 5 3/4	3 4 1/2
<b>Valeurs à 90 jours de vue</b>					
Buenos-Ayres (or)	47 11/16	50 1/2	50 7/16	50 7/16	50 1/8
Montevideo	51 3/32	54 1/2	54 3/16	54 3/16	54 3/16
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	11 29/32	11 29/32	11 29/32	11 9/32
Valparaiso	9 3/4	11 1/32	11 1/16	10 27/32	10 29/32
Singapour	2 3 15/16	2 4 13/64	2 4 13/64	2 4 13/64	2 4 13/64
Yokohama	2 0 3/8	2 1 5/8	2 1 5/8	2 1 5/8	2 1 5/8

Variations du mark à

	30 janv. 1917	13 fév. 1917	20 fév. 1917	27 fév. 1917	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917
<b>New-York</b> (pair : 95 3/8)							
Cours	68 75	68	68 1/2	68	68	68 1/2	69 1/2
Parité	72.09	71.36	71.63	71.36	71.36	71.50	72.55
Perte %	27.91	28.64	28.37	28.64	28.64	28.50	27.45
<b>Amsterdam</b> (pair : 59 3/8)							
Cours	41 37 1/2	41 55	40 25/16	40 60	39 875	39 82 1/2	39 62 1/2
Parité	69 82	70 11	69 23	68 52	67 28	67 20	66 86
Perte %	30 18	29 89	30 77	31 48	32 73	32 80	33 14
<b>Genève</b> (pair : 123 47)							
Cours	84 50	83 75	83 40	82 15	80 40	80 60	79 65
Parité	68 44	67 84	67 55	65 54	65 16	65 29	64 52
Perte %	31 56	32 16	32 45	33 46	34 84	34 71	35 48

Le change sur Vienne à Genève est coté 50 70, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 51 71 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	20 sept. 1916	20 oct. 1916	20 nov. 1916	20 déc. 1916	20 janv. 1917	20 fév. 1917	20 mars 1917
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	32 5/8	32 3/8	34 3/8	36 13/16	37 /.	38 1/16	35 15/16
Escompte hors banque	15 19/32	19 32/5	17 32/5	17 32/5	5 1/16	5 5/32	17 32/5

(1) Cours au 17 février.

LA SITUATION

La retraite des Allemands continue au milieu des dévastations, des incendies, des ravages qui rappellent la retraite d'Attila et de ses hordes, mais enfin elle continue. Cependant, comme dans la dernière journée ils ont opposé une plus vive résistance, on pourrait en conclure qu'ils sont enfin arrivés sur les positions de repli qu'ils s'étaient assignées.

Pendant que nos glorieuses troupes reprennent possession d'une partie de la France, un nouveau ministère s'est constitué. La crise partielle provoquée par le départ du général Liautey a amené la retraite totale du cabinet Briand. M. Ribot, chargé par le Président de la République de former un nouveau ministère, y est vite arrivé et, mercredi dernier, le nouveau Cabinet a lu au Parlement une déclaration ministérielle qui a été unanimement applaudie et qui lui a valu, à la Chambre, un vote de confiance à l'unanimité des 440 votants. La déclaration ministérielle a commencé par l'affirmation que la guerre serait conduite avec énergie jusqu'au retour à la France des provinces qui lui ont été arrachées et jusqu'à l'obtention des réparations et des garanties qui sont dues.

En Russie, le pays semble accepter non pas seulement avec calme, mais avec joie, les événements qui se sont déroulés depuis le 16 mars, jour de l'abdication de l'Empereur. Le Gouvernement provisoire, dont l'autorité est maintenant reconnue par la nation et par l'armée, semble détenir fermement le pouvoir. Le prince Lvoff, président du Conseil, a déclaré aux représentants de la presse que le coup d'Etat peut être considéré comme parachevé, s'étant fait partout sans excès. On ne prévoit aucun malentendu sérieux avec les extrémistes ou les Comités ouvriers. On estime généralement que l'Assemblée constituante pourra être réunie dans deux ou trois mois.

Depuis hier, le pouvoir révolutionnaire russe a changé d'attitude vis-à-vis de la famille impériale : l'empereur et l'impératrice ont été mis en état d'arrestation.

Les sous-marins allemands viennent de couler trois navires américains sans avertissement. Il y a eu beaucoup de victimes, toutes de nationalité américaine. Ces faits sont capables de hâter la déclaration de guerre des États-Unis à l'Allemagne. Le Congrès vient d'être convoqué hâtivement pour le 2 avril prochain. En attendant, l'état de guerre entre les deux pays existe virtuellement. Les États-Unis arment tous leurs navires marchands et procèdent fébrilement à la mise en état de défense des côtes. Le président Wilson a déjà commencé à entrer en conversation avec les Alliés au sujet de la part que les États-Unis pourraient prendre dans la guerre maritime.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Huitaine glorieuse pour les armées alliées. Sous la pression des troupes franco-anglaises, les armées allemandes, qui depuis deux années étaient retranchées entre Arras et Soissons, ont été obligées d'évacuer leurs positions fortifiées.

Dans la journée de samedi, 17 mars, les Anglais ont pris Bapaume après un vif combat avec les arrière-gardes allemandes. Plus au sud, ils se sont emparés de Fresnes, Horgny, Barleux, Etrepigny et la Maisonnette. Au nord de la Somme, en même temps que Bapaume, ils ont occupé les villages du Transloy, Biefvillers, Achiét-le-Grand et Achiét-le-Petit. De notre côté, l'ennemi a évacué les villes de Roye et Lassigny; nos détachements légers ont même dépassé la route de Roye à Noyon.

Le lendemain, nos vaillants alliés, continuant leur avance, prennent Nesles, Chaulnes et Péronne, ainsi que plus de soixante villages. L'armée française, de son côté, poursuivant l'ennemi, entre dans Noyon, Carlepont, Morsain et enfin, au nord même de Soissons, dans Crouy.

Les troupes britanniques, le 19 mars, chassent de nouveau les Allemands de quarante villages. A leur gauche, nos braves poilus dépassent Ham, et les bourgs de Guiscard et Chauny tombent entre nos mains. Au sud de cette dernière ville, notre cavalerie a atteint la ligne générale de l'Ailette, Soissons par suite se trouve entièrement dégagé.

Mardi, les Anglais réalisent encore une avance considérable. Ils occupent quatorze nouveaux villages et ont dépassé la ligne Canizy, Estrées-en-Chaussée, Nurlus, Velu et Saint-Léger. Nos soldats, dans la même journée, s'emparent de Tergnier, nœud très important du réseau ferré du Nord, et franchissent le canal de Saint-Quentin. Notre cavalerie rayonne à moins de 7 kilomètres de cette dernière ville.

C'est à l'est de Péronne que l'armée britannique progresse le 21 mars. Elle gagne de nouveau environ 16 kilomètres, et quarante nouveaux villages tombent entre les mains de nos alliés. Nos troupes enlèvent brillamment le château de Savrieuonois et le village de Jussy, malgré une vive défense de la garnison. Au nord et au nord-est de Soissons, nous avons sérieusement progressé à droite et à gauche de Laon et pris une dizaine de villages. Dans la région de Ham, notre cavalerie et nos détachements légers restent en contact avec les Allemands entre Roupv et Saint-Quentin, et, le même jour, nous forçons en deux points le passage du canal de la Somme, malgré une résistance acharnée de l'ennemi, que nous refoulons jusqu'aux lisières de Clastres et de Montescourt.

Pendant cette avance considérable, les troupes alliées ont constaté que les Allemands incendiaient et détruisaient systématiquement les villages qu'ils étaient contraints d'évacuer. Ces nouveaux crimes, complètement inutiles au point de vue stratégique, seront, souhaitons-le ardemment, punis comme ils le méritent. Partout, les populations des villes et villages reconquis font aux soldats alliés, un accueil enthousiaste.

Notre corps de Salonique a, lui aussi, remporté un brillant succès sur les troupes bulgares. Dans la région au nord et à l'ouest de Monastir, malgré une résistance opiniâtre de l'ennemi, nous avons enlevé les villages de Rastani, Snego et la cote 1248.

Toutes les contre-attaques ennemies ont été repoussées et neuf mitrailleuses et plus de 1.200 prisonniers sont tombés entre nos mains.

En Mésopotamie, l'avance se poursuit dans de bonnes conditions. Les troupes du général Stanley Maude, traversant la Diala, ont occupé le village de Barrizand et une partie de la ville de Bakonah sise sur la rive gauche. Les Turcs se retirent précipitamment vers Khanikan.

L'armée russe du Caucase est entrée dans la ville de Van et progresse vers Pendjevine. Dans la direction de Sakniz, les avant-gardes poursuivant l'ennemi ont franchi la frontière turque. Au delà de Kermanchah, la retraite turque continue, et nos alliés ont occupé Haronnabade, à plus de 30 kilomètres au sud de Kermanchah.

## QUESTIONS DU JOUR

### La Victoire en Marche

Allocution de M. Edmond Théry, Président de l'Association de la *Presse Economique et Financière*, prononcée le 20 mars, à l'Assemblée générale de cette Association :

MES CHERS COLLÈGUES. — Nous nous réunissons pour la troisième fois dans des conditions anormales et pour la troisième fois votre Comité se trouve dans l'obligation de vous proposer l'ajournement des élections prévues par nos statuts.

Il nous est en effet impossible de faire autrement car la mobilisation empêcherait, comme pour les deux années précédentes, la majorité de nos collègues de prendre part au vote. D'ailleurs les grandes Associations de presse, dont nous avons l'habitude de suivre les traditions, ont procédé ainsi, et je pense que vous ne verrez aucun inconvénient à ce que nous fassions comme elles.

L'année dernière nous pensions tous que la guerre serait terminée au moment de notre Assemblée générale actuelle; nous pensions tous que les Allemands et leurs complices auraient mis bas les armes; nos espérances ne se sont point réalisées, mais une foule d'indices nous permettent de croire que nous avons enfin abordé l'étape finale qui nous conduira rapidement à la paix victorieuse. Quels sont ces indices? Permettez-moi de vous parler des plus importants.

Quand la Prusse, après une longue et patiente préparation, déclina la guerre sur l'humanité, aucun des pays constituant aujourd'hui l'Entente n'était préparé à la soutenir. L'armée anglaise n'existait qu'à l'état de projet et pendant une trop longue période nos alliés d'outre-Manche, ressentant moins brutalement que nous les effets de la guerre, n'en comprirent pas toute la gravité et leurs efforts de mobilisation furent incomplets.

Mais un homme génial se révéla, Lloyd George, que la guerre avait trouvé chancelier de l'Echiquier. Lloyd George vit le danger qui menaçait la Grande-Bretagne plus encore que les autres nations de l'Entente, et il quitta le ministère des Finances, qu'il occupait depuis cinq années, pour organiser une fabrication intensive d'armes et de munitions, sans laquelle l'armée créée par Lord Kitchener n'aurait pu recevoir qu'une quantité absolument insuffisante de canons, de mitrailleuses, de fusils, d'obus et de cartouches.

A ce point de vue particulier tout était à faire en Angleterre, et Lloyd George, avec une intelligence et une énergie dont les conséquences se sont déjà si heureusement manifestées, transforma la puissance industrielle de l'Angleterre et de ses Dominions en industries de guerre. Mais ce ne fut malheureusement que vers le milieu de 1916 que la production en armes et en munitions des usines britanniques mobilisées permit à nos vaillants alliés de commencer, à nos côtés, l'effort progressif et déjà gigantesque qui nous conduira sûrement à la victoire. (*Applaudissements.*)

Je voudrais pouvoir vous donner le chiffre de leur production actuelle en canons, mitrailleuses, fusils et munitions de toutes sortes et le nombre des batteries d'artillerie lourde qu'ils ont sur le front occidental, car vous comprendriez alors la raison d'être de la fameuse mobilisation civile allemande et de la guerre sous-marine à outrance qui a déjà échoué, mais qui restera quand même, au point de vue barbare, un des actes les plus atroces accomplis par le gouvernement du Kaiser.

La retraite allemande qui se dessine en ce moment entre l'Ancre et l'Aisne, sur un front de plus de 130 kilomètres, retraite que les journaux d'outre-Rhin qualifient de savante manœuvre stratégique,

est certainement provoquée par les effets de la puissante artillerie dont l'armée franco-anglaise peut enfin se servir et nous avons l'espoir que c'est le commencement de la revanche.

Nous espérons aussi que le blocus, que l'Angleterre, la France, l'Italie et la Russie exercent contre les Empires du Centre, continuera à aggraver, chez nos ennemis, la situation dans laquelle Paris s'est trouvé dans les dernières semaines du siège de 1870-1871.

Ceux de nos confrères qui ne croyaient pas à l'efficacité du blocus comme arme de guerre doivent aujourd'hui reconnaître que l'Allemagne souffre cruellement des restrictions de toute nature que le blocus lui impose. Or, n'oubliez pas, mes chers collègues, que le blocus contre l'Allemagne et ses complices n'a été réellement appliqué qu'à partir du mois d'octobre 1915, c'est-à-dire après 15 mois de guerre.

Jusqu'alors la neutralité de l'Italie, qui n'est entrée en ligne contre l'Allemagne qu'en mai 1915, et la politique du gouvernement anglais qui a été longtemps trop faible envers les pays neutres limitrophes des empires du centre, facilitaient le ravitaillement de nos ennemis; mais nos alliés, ayant enfin compris qu'un blocus sévère affaiblirait sérieusement la résistance armée de nos adversaires, se décidèrent — ainsi que le gouvernement français le demandait depuis la fin de 1914 — à combattre énergiquement la contrebande que le gouvernement allemand avait organisée dans les pays neutres voisins. Les journaux d'outre-Rhin nous renseignant eux-mêmes, il est inutile que j'insiste sur les conséquences possibles de la crise alimentaire que cette nouvelle politique a provoquée, surtout dans les grandes villes de l'Empire.

Mais l'effort colossal qui a transformé la mercantile Angleterre en grande nation militaire, l'intervention italienne qui a immobilisé une grande partie de l'armée austro-hongroise et l'application du blocus intégral qui déprime actuellement la population allemande, ne se seraient pas produites si la France n'avait pu résister à l'agression brusquée de l'armée du kaiser, si la vaillance de nos soldats n'avait, par la victoire de la Marne, brisé la ruade germanique.

C'est cette admirable résistance, à laquelle le grand état-major allemand ne s'attendait certainement pas, qui, en permettant à l'Angleterre d'organiser une grande armée et une puissante industrie de guerre, et en facilitant l'intervention italienne, a finalement sauvé l'humanité. (*Applaudissements.*)

Or, la France ne s'est pas contentée d'opposer à la horde teutonne une barrière infranchissable vers l'Ouest; elle a réalisé, au point de vue de l'industrie de guerre, un effort qui paraissait matériellement impossible à un pays dont la population est si restreinte et à qui l'invasion avait enlevé, dès le début des hostilités, 80 % de sa production sidérurgique, et 63 % de sa production carbonifère.

Après quelques mois de tâtonnement — qui furent des mois perdus, il faut bien le dire, — la France, grâce à l'énergique impulsion et à l'intelligente initiative de l'un des nôtres, — j'ai nommé Albert Thomas, — créa de toutes pièces une formidable industrie de guerre qui releva progressivement notre production en canons et en munitions et qui nous permit de résister à la nouvelle tactique inaugurée par les Allemands après la bataille de la Marne, la tactique de l'artillerie lourde et de son emploi intensif sur les champs de bataille.

C'est grâce à l'activité et à la persévérance d'Albert Thomas que notre production en armes et en munitions, à peu près inexistante en août 1914, s'est développée dans des proportions incroyables, c'est grâce à l'exemple donné par notre pauvre petit pays, si misérable en hauts fourneaux, en acier, en charbons, en matières premières nécessaires à

l'industrie chimique, que Lloyd George a obtenu de la Grande-Bretagne l'effort colossal que vous savez.

Il y a bientôt trente-deux mois, l'Allemagne, formidablement préparée à la guerre, pouvait espérer, en écrasant la France par surprise et par trahison, triompher de l'Angleterre et de la Russie et nous imposer ses conditions de paix. Elle n'a pas réussi au moment où elle avait tous les atouts dans son jeu : comment le pourrait-elle aujourd'hui que la France et l'Angleterre, l'Italie et la Russie ont des effectifs entraînés très sensiblement supérieurs en nombre aux effectifs dont les Empires du Centre peuvent encore disposer, et alors que la production quotidienne en armes et en munitions des nations de l'Entente réunies dépasse de beaucoup la production totale de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie?

Et comment l'Allemagne pourra-t-elle résister à la réprobation que sa manière odieusement barbare de conduire la guerre provoqua contre elle dans le monde entier?

Prenons l'exemple de la Russie : Le Gouvernement de Berlin, grâce aux duplicités qu'il avait dans l'entourage immédiat du Tzar, comptait sur une paix séparée pour diviser le bloc des nations alliées. A la suite des intrigues germanophiles dirigées par la Tzarine, sa cour et un grand nombre de hauts fonctionnaires de l'Empire, le Tzar Nicolas II, débordé par les événements qui se sont précipités à Petrograd, a dû abdiquer en faveur de son frère le grand-duc Michel. Mais en quels termes Nicolas II, qui méritait toutes les sympathies de la France, a-t-il annoncé sa décision au peuple russe : « Au jour de la grande lutte contre les ennemis extérieurs qui s'efforcent depuis trois ans d'asservir notre patrie, a-t-il dit, Dieu a voulu envoyer à la Russie une nouvelle et pénible épreuve. Des troubles intérieurs menacent d'avoir une répercussion fatale pour la marche ultérieure de la guerre tenace. Les destinées de la Russie, l'honneur de notre armée héroïque, le bonheur du peuple, tout l'avenir de notre chère patrie veulent que la guerre soit menée à tout prix jusqu'à une paix victorieuse. »

Ainsi, les manœuvres de la chancellerie allemande ont amené cet admirable résultat en Russie d'anéantir le parti politique qui y travaillait pour l'Allemagne et de transformer la guerre contre les Empires du Centre en véritable guerre sainte dont la première victoire a été l'émancipation politique de la population russe. (*Applaudissements.*)

Mais le châtiement que l'Allemagne subira en punition des crimes commis en son nom produira des effets qui se continueront bien longtemps après la signature de la paix. L'effroyable répulsion que ses crimes suscite dans les pays de l'Entente font, en effet, qu'après la fin de la guerre les populations de ces pays, si gravement frappées dans leurs affections et dans leurs intérêts, ne voudront plus entendre parler des produits allemands.

On y boycottera les maisons de détail qui se permettront d'offrir à leur clientèle la camelote allemande et les ligues de défense qui se sont créées pour cet objet ne failliront pas à leur devoir.

On peut donc admettre que sur les 5.981 millions de francs de marchandises que l'Allemagne a exportées en 1913, dans les dix années alliées aujourd'hui contre elle, quelques centaines de millions à peine réussiront à franchir leurs frontières; mais la liste des pays où la camelote sera, par simple antipathie, exclue de la consommation locale s'allonge chaque jour, car il vient de s'y ajouter les Etats-Unis d'Amérique et la Chine, dont les achats en Allemagne, en 1913, avaient été de 900 millions de francs pour les premiers et de 153 millions pour la seconde.

Or, vous le savez comme moi, c'est par le développement de ses exportations de produits manufacturés que l'Empire allemand a pris, surtout

depuis dix ans, la très grande situation économique et financière qui lui a permis de consacrer, pendant cette période, des sommes énormes pour la préparation de la guerre que les pangermanistes voulaient absolument et qu'ils ont réussi à faire déclarer par leur Kaiser. Nous pouvons donc arriver à cette conclusion que le meilleur moyen que les nations alliées — et celles qui, comme les Etats-Unis et la Chine, viendront se ranger à leurs côtés — auront d'empêcher toute nouvelle agression de l'Allemagne, sera de fermer leurs frontières à ses produits.

Ce sera le complément de la victoire militaire que nos héroïques poilus remporteront et je pense que l'Association voudra, comme l'année dernière, profiter de son assemblée annuelle pour envoyer à nos braves camarades mobilisés et à toute l'armée française l'expression de son admiration et de sa reconnaissance. (*Vifs applaudissements.*)

### Le Nouveau Ministère Français

On se rappelle qu'à la suite du débat de mercredi dernier à la Chambre des députés sur l'aéronautique, après une séance orageuse comprenant deux comités secrets, le général Lyauté, ministre de la Guerre, avait été amené à donner sa démission. C'était là le commencement de la crise que l'on pouvait croire résolue par la nomination d'un nouveau titulaire et le rétablissement de nouveaux ministères, celui de l'Agriculture entre autres.

Mais il n'en était rien, et la combinaison élargie à laquelle M. Briand, président du Conseil, avait pensé, n'ayant pu réussir, il fut amené, samedi 17 mars, à donner la démission collective du cabinet, qui fut acceptée par M. Poincaré.

C'était l'aggravation de la crise ministérielle, qu'il s'agissait de résoudre au plus vite. Après consultation des présidents du Sénat et de la Chambre, et de M. Briand, M. Poincaré offrit à M. Deschanel le soin de former un cabinet. Ce dernier ayant refusé alléguant qu'il ne pensait, dans les circonstances actuelles, être qualifié parlementairement pour constituer une ministère, le président de la République fit appeler M. Ribot, qui accepta, dimanche soir. Et quarante-huit heures après il était à même de présenter au président la liste du nouveau cabinet constitué de la manière suivante :

*Présidence du Conseil et Affaires étrangères*, M. Ribot; *Justice*, M. René Viviani; *Intérieur*, M. Malvy; *Guerre*, M. Painlevé; *Marine*, Amiral Lacaze; *Finances*, M. Joseph Thiery; *Ravitaillement*, M. Violette; *Armement*, M. Albert Thomas; *Travaux publics*, M. Desplas; *Commerce*, M. Clémentel; *Travail*, M. Léon Bourgeois; *Instruction publique*, M. Steeg; *Colonies*, M. Maginot; *Agriculture*, M. Fernand David.

Sous-secrétaires d'Etat :

*Guerre*, M. René Besnard; *Santé*, M. Godart; *Finances*, M. Albert Métin; *Beaux-Arts*, M. Dalimier; *Marine marchande*, M. Nail; *Blocus*, M. Denys Cochin; *Travail*, M. Roden; *Inventions*, M. Breton; *Transports*, M. Clavelle; *Fabrications de guerre*, M. Loucheur.

Le Comité de Guerre, créé par le précédent cabinet et comprenant les ministres des Affaires étrangères, de la Guerre, de la Marine, de l'Armement et des Finances, est maintenu, mais avec des attributions encore élargies. C'est ainsi que le ministre des Colonies est appelé à y siéger afin qu'une coordination complète soit établie en ce qui concerne la question des effectifs.

Le ministère que préside maintenant M. Ribot et qui comprend 25 membres, 14 ministres et 11 sous-secrétaires d'Etat, ne compte que très peu d'éléments nouveaux. La plupart des ministres qui fai-

saient partie du cabinet Briand conservent leurs portefeuilles. En effet, MM. Ribot, Viviani, amiral Lacaze, Thomas et Clémentel étaient déjà les collaborateurs de M. Briand.

Le cabinet Ribot ne comprend donc que huit nouveaux ministres : MM. Thierry, Painlevé, Violette, Desplas, Fernand David, Léon Bourgeois, Steeg et Maginot.

Parmi ces nouveaux ministres, quatre ont déjà fait partie du cabinet Briand avant sa dernière modification : MM. Painlevé, Thierry, Fernand David et Léon Bourgeois.

On ne compte donc en réalité que trois ministres n'ayant pas déjeuné de portefeuilles depuis le mois d'août 1914 : ce sont MM. Violette, Steeg et Maginot, et trois nouveaux ministres seulement, MM. Desplas, Violette et Daniel-Vincent qui arrivent pour la première fois au pouvoir.

Les décrets de nomination sont parus à l'Officiel du mercredi 21 courant.

Le nouveau ministère s'est présenté devant le Parlement, mercredi dernier, et la déclaration suivante a été lue à la Chambre des Députés par M. Ribot, président du Conseil, et au Sénat par M. Viviani, ministre de la Justice.

« Après trente-deux mois, nous sommes entrés dans une période décisive de cette terrible guerre où nous avons été entraînés par une agression sans excuse et que nous sommes résolus à mener avec la dernière vigueur jusqu'à la victoire, non comme nos ennemis dans un esprit de domination et de conquête, mais avec le ferme dessein de recouvrer les provinces qui nous ont été autrefois arrachées, d'obtenir les réparations et les garanties qui nous sont dues et de préparer une paix durable fondée sur le respect des droits et de la liberté des peuples.

« Nous assistons en ce moment à un premier recul des armées ennemies sous la pression de nos admirables troupes et de celles de nos alliés, et nous saluons avec émotion la délivrance d'une partie du sol de notre pays trop longtemps souillée par l'invasion. Bien que ce recul ne soit sans doute que la préface de nouvelles et rudes batailles où l'ennemi épuisera ses derniers efforts, la France sent sa confiance prendre un nouvel élan devant ces résultats de notre inébranlable fermeté et des habiles préparations stratégiques des chefs de nos armées.

« La question du haut commandement, qui a donné lieu à tant de débats, se trouve définitivement réglée de la manière la plus simple. Le gouvernement, qui a la direction politique de la guerre sous le contrôle des Chambres, est maître de tout ce qui concerne l'organisation et l'entretien de nos armées. Il est l'organe nécessaire des relations avec les gouvernements alliés pour assurer un parfait accord de l'action combinée des armées. Il veille à ce que ses prérogatives, qui sont les conditions de sa responsabilité, ne reçoivent aucun amoindrissement. Mais lorsqu'il a choisi le chef qui doit conduire nos troupes à la victoire, il lui laisse une complète liberté pour la conception stratégique, la préparation et la direction des opérations.

« C'est ainsi que le Gouvernement comprend son rôle et ses devoirs et il est heureux de saisir l'occasion d'affirmer son entière confiance dans les chefs et les commandants de nos armées, en même temps qu'il renouvelle au nom du pays l'expression de sa reconnaissance envers les troupes qui supportent avec stoïcisme et bonne humeur les rudes fatigues de cette guerre de tranchées et donnent en toutes circonstances d'inoubliables exemples d'entraînement, de vaillance et d'héroïsme.

« L'harmonie ne doit pas exister seulement entre le Gouvernement et le haut commandement, mais aussi et surtout entre le Gouvernement et les Chambres, dépositaires de la volonté nationale. Le Gouvernement ne peut rien sans elles et, de leur

côté, les Chambres épuiseront inutilement leur énergie si elles ne l'exercent pas pour donner au Gouvernement toute sa force. Nous savons tout ce que nous devons à la précieuse collaboration de vos commissions et aux heureuses initiatives qu'elles ont souvent prises. Le pays ne l'ignore pas et il veut qu'entre le Gouvernement et les Chambres s'établisse une étroite union procédant d'une mutuelle confiance et du constant souci, de la part du Gouvernement, d'apporter dans ses relations avec les Chambres la plus entière franchise et le sincère désir d'éviter tous les malentendus.

« Dans ses rapports avec la presse, qui a pour rôle d'éclairer et de soutenir l'opinion, le Gouvernement doit se servir avec fermeté du pouvoir que la loi lui donne pour supprimer les fausses nouvelles, les informations tendancieuses qui seraient de nature à égarer les esprits. Il doit arrêter les campagnes qui auraient manifestement pour objet de discréditer nos institutions républicaines ou de pousser à la dissolution les forces de la défense nationale. Mais il veillera à ce que la liberté de discussion soit respectée et préférera des critiques, mêmes injustes, à ce mol optimisme qui ne peut qu'énerver les énergies de la nation.

« Il faut aussi, pour vaincre, coordonner de plus en plus l'action des membres du Gouvernement, obtenir à tous les degrés l'exécution fidèle et rapide de leurs ordres ; en temps de guerre surtout, une pensée directrice et une action toujours en éveil sont indispensables pour faire converger vers le but commun les efforts multiples des services publics et des initiatives des citoyens jaloux de travailler à la défense nationale.

« Si à l'intérieur cette direction est nécessaire, il n'est pas moins indispensable de maintenir et de fortifier l'unité de vues et d'action qui existe heureusement entre nous et tous nos fidèles alliés. La victoire dépend de l'énergie que nous mettrons à rassembler nos forces et à nous en servir dans un effort bien concerté et conduit sur tous les fronts avec la même vigueur. Nos effectifs, unis à ceux de nos alliés, sont supérieurs à ceux de nos ennemis, les moyens matériels, qui nous ont fait cruellement défaut au début de la guerre, nous permettent aujourd'hui de lutter à armes égales et aussi longtemps qu'il le faudra. Ce que nous avons de plus que nos ennemis, c'est le sentiment que nous défendons la cause du droit et de la civilisation. Ce qui fait notre force, c'est que nos alliances ne sont pas fondées uniquement sur des intérêts, mais qu'elles sont vivifiées par un idéal commun, par cet esprit de liberté et de fraternité que la Révolution française a eu l'immortel honneur de proposer au monde, et qui, en devenant partout en Europe une réalité, sera une des meilleures garanties de la paix entre les peuples, qu'appelait récemment de ses vœux le président de la grande République américaine, et une des conditions de l'organisation de la société des nations.

« Nous saluons le travail d'émancipation qui s'accomplit chez le noble peuple auquel nous unit une alliance déjà vieille de plus d'un quart de siècle, et nous souhaitons de tout notre cœur que le développement des institutions représentatives fondées sur la souveraineté populaire puisse s'y achever, sans violence et sans troubles profonds, pour servir d'exemple aux autres nations.

« La situation de nos finances appelle votre plus sérieuse attention, aussi bien que l'état de nos approvisionnements et la faculté de les renouveler pendant la guerre et après la cessation des hostilités. S'il ne faut pas regarder aux dépenses qui contribuent à la défense nationale, il est indispensable de réduire ou même de supprimer toutes les dépenses superflues. C'est à cette condition seulement que les finances publiques, qui ont supporté jusqu'à ce jour sans fléchir l'effort sans précédent qui lui a été demandé, peuvent se maintenir jus-

qu'à la fin de la guerre et garder pour l'avenir leur élasticité. Des impôts nouveaux seront nécessaires pour faire face aux intérêts de nos emprunts. Nous les établirons dans l'esprit de justice et en même temps de hardiesse qui convient à une société démocratique comme la nôtre.

« Ce sont surtout nos paiements à l'étranger qui éveillent nos plus sérieuses préoccupations. Il faudra, de toute nécessité, les réduire sans porter aucun préjudice à la défense nationale. Un décret sera soumis à votre approbation pour interdire les importations qui ne sont pas indispensables et améliorer notre balance commerciale. Le pays, conscient des sacrifices qu'exige une guerre aussi longue, les acceptera de bon cœur. Il sait qu'on ne peut vivre en temps de guerre comme en temps de paix et qu'il y a même, en dehors de la nécessité, une convenance morale à éviter tout gaspillage et tout étalage de luxe pendant que nos soldats souffrent et meurent pour le pays.

« Nous voulons qu'un inventaire exact, méthodique, constamment tenu à jour, de toutes nos ressources et de tous nos moyens d'importation permette de rassembler en une organisation rationnelle les mesures que réclame l'alimentation nationale. Nous nous efforcerons de développer par tous les moyens la production de notre sol. La situation n'est pas inquiétante, mais c'est à condition que nous sachions nous imposer à temps les restrictions que commande une sage prévoyance.

« La politique de guerre est un ensemble dont toutes les parties se tiennent et qui procède partout du même esprit. Pour la pratiquer avec efficacité, nous avons besoin du concours du pays. On ne lui a jamais fait appel en vain quand on lui parle avec franchise. Il a donné depuis le début de la guerre des exemples qui répondent de sa constance pour aller jusqu'au bout des sacrifices que la guerre exigera de lui. Nous devons lui continuer notre confiance, comme il nous maintiendra la sienne, et la justice de la nation ne sera pas avare pour cet admirable peuple, paysans et ouvriers, quand, ayant déposé les armes du combat, il reprendra les outils du travail.

« Pour nous, messieurs, qui avons une tâche redoutable à accomplir, nous avons besoin de tout votre appui ; nous vous demandons de nous l'accorder. Nous ne connaissons qu'un parti, celui de la France, et nous n'aurons au cœur qu'une ambition, celle de nous montrer dignes de l'héroïsme de nos armées et de l'admirable tenue morale du pays au milieu des plus redoutables épreuves qu'il ait jamais traversées. »

Cette déclaration a été suivie de trois interpellations, et après réponse du président du Conseil, on est passé à l'ordre du jour de confiance qui a été adopté par 410 voix contre 0. C'est un beau début.

## Les Événements de Russie

### L'Abdication du Tzar. — La Révolution

Des événements si formidables viennent de se passer en Russie qu'on peut affirmer que rien d'aussi considérable n'est encore survenu dans le monde depuis le début de la guerre.

La Russie s'est complètement transformée en quelques jours. Elle vient de faire une Révolution qui, par sa marche, son développement et les bouleversements immédiatement réalisés, reproduit presque exactement la Révolution française.

L'empereur n'est plus sur le Trône ; le pouvoir a passé en un jour des mains d'un souverain absolu à une commission des représentants de la nation ; un simple décret a aboli toutes les distinctions sociales et religieuses et une Constituante, élue au suffrage universel, doit voter bientôt les lois fondamentales de l'Etat.

Ce drame gigantesque dont toute l'évolution n'a duré que quelques jours est encore mal connu dans ses détails. On sait que sa cause déterminante est l'immense colère qu'avait soulevée dans toute la nation l'incapacité de l'ancien régime de défendre le pays et de ravitailler ses habitants. L'âme russe frémissait de honte et de douleur à la constatation que tant de dépenses d'hommes, d'argent, d'enthousiasme et de patriotisme n'avaient abouti qu'à la défaite, à l'invasion et à la famine. Et c'est d'un sursaut d'indignation qu'est sortie la Révolution libératrice et régénératrice, un jour où le peuple de Petrograd mourait littéralement de faim.

On connaît les faits : le 15 mars dernier, l'empereur Nicolas II a dû abdiquer. Il a laissé la couronne à son frère, le grand-duc Michel Alexandrovitch qui, lui-même, recule son avènement au Trône jusqu'à ce qu'une Assemblée élue par le peuple ait donné une Constitution à l'Empire. En attendant, le pouvoir est exercé par un gouvernement provisoire issu de la Douma qui a pour président le prince Lvov.

Sur le détail des événements nul n'est encore exactement renseigné ; ils ne nous arrivent que par bribes. Voici ce qu'en dit, à la Chambre des Communes, M. Lloyd George, interrogé par M. Asquith :

« Depuis quelque temps, on éprouvait en Russie un mécontentement profond qui se manifesta à diverses reprises en raison de l'incapacité montrée par le gouvernement dans la conduite de la guerre. Les soldats auxquels on demanda de réprimer les émeutes causées par le manque de vivres refusèrent d'obéir et donnèrent leur appui au comité, dont le président de la Douma était le chef. Ce comité avait été rapidement constitué pour maintenir l'ordre et la direction du gouvernement était passée dans une grande mesure aux mains de ce comité. Ultérieurement un puissant gouvernement provisoire fut formé. La proclamation qu'il lança a déjà été publiée par la presse. Les journaux ont fait également connaître l'abdication du tsar pour lui-même et pour son fils, ainsi que l'attitude du grand-duc Michel qui, tout en mettant ses services à la disposition du gouvernement, refusa d'accepter le trône, à moins d'y être appelé par la voix du peuple exprimée dans une Assemblée constituante.

« D'après nos renseignements, la révolution fut accomplie avec une effusion de sang minime, et le nouveau gouvernement a reçu l'appui de l'ensemble du pays, ainsi que de l'armée et de la marine. »

\*\*\*

Telle est la tragique grandeur de ces événements que rien ne saurait mieux les rendre que les documents historiques où ils se sont peints eux-mêmes. Toute la trame de cette histoire revêt dans ses procès-verbaux officiels.

Voici le texte de l'acte d'abdication de Nicolas II, adressé à son peuple le 16 mars 1917, de Pskoff, à 274 kilomètres de Petrograd, sur le chemin de Vilna, où la délégation de la Douma avait pu le rejoindre.

*Par la grâce de Dieu, nous, Nicolas II, Empereur de toutes les Russies, Tsar de Pologne, grand-duc de Finlande, etc., à tous nos fidèles sujets nous faisons savoir :*

*Aux jours de la grande lutte contre l'ennemi extérieur qui s'efforce depuis trois ans d'asservir notre patrie, Dieu a voulu envoyer à la Russie une nouvelle et pénible épreuve. Des troubles intérieurs menacent d'avoir une répercussion fatale pour la marche ultérieure de la guerre tenace. Les destinées de la Russie, l'honneur de notre*

armée héroïque, le bonheur du peuple, tout l'avenir de notre chère patrie veulent que la guerre soit menée à tout prix jusqu'à une fin victorieuse.

Notre cruel ennemi fait ses derniers efforts et proche est le moment où notre vaillante armée de concert avec nos glorieux alliés abattra définitivement l'ennemi.

En ces jours décisifs pour la vie de la Russie, nous avons cru devoir à notre conscience de faciliter à notre peuple une étroite union et l'organisation de toutes ses forces pour la réalisation rapide de la victoire.

C'est pourquoi, d'accord avec la Douma d'Empire, nous avons reconnu pour bien d'abdiquer la couronne de l'Etat et de déposer le pouvoir suprême.

Ne voulant pas nous séparer de notre fils aimé, nous léguons notre héritage à notre frère, le grand-duc Michel Alexandrovitch, le bénissant de son avènement au Trône de l'Etat russe. Nous léguons à notre frère de gouverner en pleine union avec les représentants de la nation siégeant aux institutions législatives et de leur prêter un serment inviolable au nom de la Patrie bien-aimée.

Nous faisons appel à tous les fidèles fils de la Patrie, leur demandant de remplir leur devoir sacré et patriotique en obéissant au Tsar dans ce pénible moment d'épreuves nationales, et de l'aider avec les représentants de la nation à conduire l'Etat russe dans la voie de la prospérité et de la gloire.

Que Dieu aide la Russie !

A la suite de cet acte qui lui délèguait l'Empire, le grand-duc Michel a adressé au peuple russe le manifeste suivant :

Petrograd, 16 mars.

Une lourde tâche m'est confiée par la volonté de mon frère qui m'a transmis le Trône impérial à l'époque d'une guerre sans précédent et de troubles populaires.

Animé de la pensée qui anime tout le peuple, que le bien de la Patrie prime tout, j'ai pris la ferme résolution de n'accepter le pouvoir suprême que si telle était la volonté de notre grande Patrie, qui doit, par un plébiscite et par l'organe de ses représentants de l'Assemblée constituante, établir la forme du gouvernement et les nouvelles lois fondamentales de l'Etat russe.

Par conséquent, invoquant la bénédiction du Seigneur, je prie tous les citoyens de la Russie de se soumettre au gouvernement provisoire, formé sur l'initiative de la Douma et investi de toute la plénitude du pouvoir, jusqu'à ce que, dans un délai aussi bref que possible, et sur la base du suffrage universel, direct, égal et secret, l'Assemblée constituante exprime par des décisions relatives à la forme du gouvernement la volonté du peuple.

\*\*\*

Cependant le nouveau gouvernement provisoire se constituait et assumait l'autorité souveraine dans l'Etat. Il était composé des personnalités suivantes :

Présidence du conseil, prince Lvof ; ministre des affaires étrangères, Milioukof ; ministre de la Défense nationale, Goutchkof ; ministre des finances, Terechenko ; ministre de l'agriculture, Chingaref ; ministre de la justice, Kerenski ; ministre du commerce, Konovalof ; ministre des voies et communications, Nekrassof ; procureur du Saint-Synode, Lvof, député ; contrôleur d'empire, Godnef.

MM. Milioukof, Chingaref, Nekrassof appartiennent au parti cadet (gauche), M. Kerenski est un député d'extrême gauche, MM. Lvof, Terenchenko, Konovalof sont octobristes.

Le gouvernement est donc entièrement composé d'éléments de gauche.

\*\*\*

Dès son arrivée au pouvoir, le gouvernement provisoire lançait deux manifestes, l'un aux Etats étrangers, l'autre au peuple russe.

Voici la circulaire adressée par M. Milioukof aux gouvernements étrangers par l'entremise des représentants russes :

Les nouvelles transmises par l'Agence télégraphique de Pétrograd vous ont déjà fait connaître les événements des derniers jours et la chute de l'ancien régime politique en Russie, qui s'effondra lamentablement devant l'indignation populaire, provoquée par son incurie et les abus de sa criminelle imprévoyance. L'unanimité du ressentiment que l'ordre de choses aujourd'hui déchu avait suscité parmi tous les éléments sains de la nation, a sensiblement diminué la crise. Tous ces éléments ayant rallié avec enthousiasme l'admirable drapeau de la Révolution et l'armée leur ayant apporté un appui rapide et efficace, le mouvement national a remporté au bout de huit jours à peine une victoire décisive. Cette rapidité de réalisation a permis heureusement de réduire le nombre des victimes à une proportion inconnue dans les annales des bouleversements de pareille envergure, d'une telle gravité.

Par un acte daté de Pskoff, 15 mars, l'empereur Nicolas II a renoncé au trône pour lui-même et pour le grand-duc héritier Alexis Nicolaievitch, en faveur du grand-duc Michel Alexandrovitch. A la notification qui lui a été faite de cet acte, le grand-duc Michel Alexandrovitch, par un acte daté de Pétrograd, le 16 mars, a renoncé à son tour à assumer le pouvoir suprême, jusqu'au moment où une assemblée constituante, créée sur la base du suffrage universel, aura établi la forme du gouvernement et les nouvelles lois fondamentales de la Russie ; par le même acte, le grand-duc Michel Alexandrovitch a invité les citoyens russes, en attendant la manifestation définitive de la volonté nationale, à se soumettre à l'autorité du gouvernement provisoire constitué sur l'initiative de la Douma d'Etat et qui détient la plénitude du pouvoir.

La composition du gouvernement provisoire et son programme politique ont été publiés et transmis à l'étranger.

Ce gouvernement, qui prend le pouvoir au moment de la plus grave crise extérieure et intérieure que la Russie ait traversée au cours de son histoire, a pleinement conscience de l'immense responsabilité qui lui incombe. Il s'appliquera tout d'abord à remédier aux fautes accablantes que lui lègue le passé, à assurer l'ordre et la tranquillité dans le pays et à préparer enfin les conditions nécessaires pour que la volonté souveraine de la nation puisse se prononcer librement sur son sort futur.

Dans le domaine de la politique extérieure, le cabinet dans lequel je me suis chargé du portefeuille du ministère des affaires étrangères restera respectueux des engagements internationaux assumés par le régime déchu et fera honneur à la parole de la Russie. Nous cultiverons soigneusement les rapports qui nous unissent aux autres nations alliées et amies, et nous avons confiance que ces relations deviendront encore plus intimes et plus solides sous le nouveau régime établi en Russie, et qui est décidé à se guider sur les principes démocratiques du respect dû aux peuples, petits et grands, de la liberté de leur développement, de la bonne entente entre les nations.

Mais le gouvernement ne saurait oublier un seul instant les graves conséquences extérieures dans lesquelles il assume le pouvoir. La Russie n'a pas voulu la guerre qui ensanglante le monde

depuis bientôt trois ans ; mais, victime d'une agression préméditée, préparée de longue date, elle continuera, comme par le passé, à lutter contre l'esprit de conquêtes d'une race de proie, qui s'imagine pouvoir établir au-dessus de ses voisins une hégémonie intolérable et faire subir à l'Europe du vingtième siècle la honte de la domination du militarisme prussien.

Fidèle au pacte qui l'unit indissolublement à ses glorieux alliés, la Russie est décidée, comme eux, à assurer à tout prix au monde une ère de paix entre les peuples, sur la base d'une organisation nationale stable, garantissant le respect du droit et de la justice. Elle combattra à leurs côtés l'ennemi commun jusqu'au bout, sans trêve ni défaillance.

Le gouvernement dont je fais partie vouera toute son énergie à la préparation de la victoire, s'appliquera à redresser au plus vite les fautes du passé qui purent paralyser jusqu'ici l'élan, l'esprit de sacrifice du peuple russe. Il a la ferme conviction que l'enthousiasme merveilleux qui anime aujourd'hui la nation tout entière décollera ses forces, hâtera l'heure du triomphe définitif de la Russie régénérée et de ses vaillants alliés.

Je vous prie de communiquer au ministre des affaires étrangères la teneur du présent télégramme.

Signé : MILIOUKOF.

\*\*\*

Tous ces documents se suffisent à eux-mêmes : ils nous dépeignent admirablement la Révolution russe dans ses principes, son évolution, son esprit et ses conséquences. Son programme se résume en deux articles : liberté à l'intérieur ; guerre à l'extérieur aux frontières. Cependant s'il fallait porter encore sur elle un jugement nous n'en trouverions pas de meilleur que cette fin d'un discours de M. Lloyd George :

« C'est pour nous une satisfaction de savoir que le nouveau gouvernement russe fut constitué dans le but exprès de poursuivre la guerre avec une vigueur accrue. J'ajouterai, au nom du gouvernement, que nous avons confiance que le peuple russe trouvera que la liberté est compatible avec l'ordre, même en temps de révolution, et que les peuples libres sont les meilleurs défenseurs de leur honneur. »

« Nous avons l'assurance que ces événements, qui marquent une époque dans l'histoire du monde et qui sont le premier triomphe des principes pour lesquels nous sommes entrés en guerre auront pour conséquence non pas un ralentissement dans la conduite de la guerre, mais une coopération plus étroite et plus efficace entre le peuple russe et ses alliés pour la cause de la liberté humaine. »

Mentionnons, enfin, qu'en date du 21 mars courant, le Gouvernement provisoire russe a ordonné :

1° De considérer Nicolas II, qui a abdiqué, et l'impératrice comme étant privés de liberté et de les conduire à Tsarskoïé-Sélo ;

2° De charger le général Alexeïeff de mettre à la disposition des députés Boulikoff, Verschinine, Griboumine et Kalinine, envoyés à Mohileff, un détachement pour la garde de Nicolas II.

Ce fait marque donc une nouvelle étape de l'évolution politique qui s'accomplit actuellement chez nos alliés d'Orient.

### Les Recettes des Chemins de fer Français

Les résultats des recettes de nos grandes Compagnies de chemins de fer viennent d'être publiés pour le mois de janvier 1917. Les recettes brutes réalisées sur les cinq grands réseaux non affectés par la guerre pendant le premier mois de 1917

s'établissent ainsi comparativement aux mêmes mois de 1914, 1915 et 1916 :

Compagnies	Mois de Janvier			
	1914	1915	1916	1917
	(Milliers de francs)			
Etat A. R.....	5.018	5.035	5.965	5.807
Ouest-Etat.....	16.959	16.813	19.637	19.342
P.-L.-M.....	43.418	38.667	49.000	47.000
Orléans.....	20.486	24.351	26.789	28.009
Midi.....	10.244	10.019	10.660	11.464
Totaux.....	96.125	94.885	112.051	111.622

Comparé avec le mois de janvier 1914, année normale, le même mois de 1917 est en augmentation de 15.497.000 francs, soit 16,1 %, et, sur janvier 1915, sixième mois de guerre, il présente encore une plus-value de 16.737.000 francs, soit 17,6 % ; mais à un an d'intervalle, soit rapproché de janvier 1916, il offre une infime diminution de 429.000 francs, qui provient de la rigueur de l'hiver que nous venons de traverser.

Les recettes brutes de ces cinq grandes Compagnies se décomposent ainsi :

Recettes brutes totales des Réseaux de l'Etat, du P.-L.-M., de l'Orléans et du Midi

Recettes brutes	Janvier			
	1914	1915	1916	1917
	(Milliers de francs)			
Commerciales.....	96.125	76.830	93.014	92.214
Militaires.....	"	18.055	19.037	19.408
Totaux.....	96.125	94.885	112.051	111.622

Enfin, la même augmentation se retrouve sur les Compagnies du Nord et de l'Est, dont le trafic est cependant très sérieusement affecté par l'occupation allemande et les opérations militaires.

Recettes brutes : Mois de Janvier

Recettes brutes	Nord			
	1914	1915	1916	1917
	(Milliers de francs)			
Commerciales.....	25.245	7.433	9.900	9.167
Militaires.....	"	4.250	6.372	9.175
Totaux.....	25.245	11.683	16.272	18.342

  

Recettes brutes	Est			
	1914	1915	1916	1917
	(Milliers de francs)			
Commerciales.....	22.801	6.842	9.567	9.958
Militaires.....	"	3.400	8.010	12.998
Totaux.....	22.801	10.242	17.577	22.956

L'augmentation des recettes sur ces deux réseaux est en relations directes avec la longue préparation militaire qui, tant sur le front anglais que sur le front français, donne actuellement de si bons résultats.

Les transports commerciaux par voie ferrée, sau sur les deux réseaux du Nord et de l'Est, reprennent donc peu à peu une allure normale. La preuve en est donnée par les chiffres ci-dessous, représentant les recettes commerciales brutes de nos sept grandes Compagnies de chemins de fer, en janvier 1917, comparativement au même mois de 1914, dernière année normale :

Recettes brutes des transports commerciaux :

Compagnies	Mois de Janvier			Différence
	1914	1917		
	(Milliers de francs)			
Etat A. R.....	5.018	4.452	—	566
Ouest-Etat.....	16.959	15.548	—	1.411
P.-L.-M.....	43.418	40.000	—	3.418
Orléans.....	20.486	21.909	+	1.423
Midi.....	10.244	10.305	+	61
Nord.....	25.245	9.167	—	16.078
Est.....	22.801	9.958	—	12.843

Mais il ne faut pas perdre de vue que, depuis l'ouverture des hostilités, nos Compagnies ont à faire face à des transports d'ordre militaire ayant un tour de priorité sur les transports commerciaux et nécessitant l'emploi d'un matériel considérable.

Si on ajoute pour 1917 les recettes militaires aux recettes commerciales proprement dites, on obtient des totaux comparables à ceux de 1914 :

Recettes brutes totales : Mois de Janvier

	1914	1917	Différence
(Milliers de francs)			
Etat, A. R.....	5.018	5.807	+ 789
Ouest-Etat.....	16.959	19.342	+ 2.383
P.-L.M.....	43.418	47.000	+ 3.582
Orléans.....	20.486	28.009	+ 7.523
Midi.....	10.244	11.464	+ 1.220
Nord.....	25.245	18.342	- 6.903
Est.....	22.801	22.956	+ 155

Par conséquent, sauf sur le Nord, trop fortement affecté par la guerre, tous les autres réseaux sont en augmentation plus ou moins élevée par rapport au même mois de 1914. A cet égard, nous donnons même ci-dessous les différences constatées pour les cinq derniers mois, comparés aux mêmes mois d'une période normale, 1913 pour septembre, octobre, novembre et décembre, et 1914 pour janvier dernier.

Septembre Octobre Novemb. Décemb. Janvier

	1913	1914	1913	1914	1913	1914
(Milliers de francs)						
Etat A. R....	- 135	+ 603	+ 926	+ 1.135	+ 789	
Ouest-Etat..	+ 1.285	- 74	+ 5.966	+ 3.455	+ 2.383	
P.-L.M.....	+ 2.352	+ 2.411	+ 6.810	+ 8.034	+ 3.582	
Orléans....	+ 3.292	+ 3.424	+ 8.410	+ 8.707	+ 7.523	
Midi.....	- 2.048	- 1.418	+ 1.157	- 1.480	+ 1.220	
Nord.....	- 12.405	- 13.372	- 6.235	- 10.419	- 6.903	
Est.....	- 6.429	- 6.898	+ 124	- 4.675	+ 155	

Ces chiffres, véritable indice de l'activité économique de notre pays, sont d'une lecture réconfortante et la preuve, au trentième mois de guerre, des efforts continus faits pour rétablir sinon la prospérité d'avant août 1914, du moins une excellente situation eu égard aux temps troublés que nous traversons.

R. MAGAUD.

## INFORMATIONS DIVERSES

### FRANCE

**Prorogation du moratorium.** — Le décret du 19 décembre 1916 a prorogé de 90 jours francs l'échéance des valeurs négociables souscrites antérieurement au 4 août 1914 qui doivent venir à échéance avant le 1<sup>er</sup> avril 1917.

Les rentrées d'effets moratoires de la Banque de France ont atteint depuis le 19 décembre 1916 jusqu'à ce jour une somme de 64 millions, représentant sur la précédente période de prorogation une importante augmentation. Dans ces conditions le ministre des finances a pensé qu'il convient de proroger à nouveau de 90 jours francs les mesures moratoires précédemment édictées.

L'article 3 du décret du 19 décembre 1916 a obligé le porteur d'un effet de commerce dont le paiement était prorogé à aviser, dans les trois mois de sa promulgation, le tireur de l'effet que ce dernier se trouvait en sa possession.

Il faut envisager qu'un effet de commerce peut être appelé à bénéficier pour la première fois d'une prorogation d'échéance postérieurement à l'expiration du délai fixé par le décret du 19 décembre 1916, et il convient d'imposer au porteur d'un tel effet l'obligation de notifier au tireur, dans les trois

mois qui suivront l'échéance primitive, que la valeur demeure en état d'impayé et se trouve en sa possession.

Tel est le but de l'article 3 du décret qu'a publié le *Journal officiel* du 18 mars courant.

### Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	15 mars 1917	22 mars 1917
<b>ACTIF</b>		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse.....	3.221.404.111	3.237.838.785
Or à l'étranger.....	1.946.637.566	1.946.637.566
Total.....	5.168.041.677	5.184.476.351
Argent.....	266.622.835	265.176.566
	5.434.664.512	5.449.652.917
Disponibilité à l'étranger.....	716.773.224	746.736.685
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	366.993	368.065
à Paris.....	211.160.964	159.177.220
à l'étranger.....	2.321.297	2.255.387
Portefeuille Paris (Effets Paris.....)	195.193	150.458
Effets Etranger.....	269.863.001	254.389.862
Portefeuilles des succursales.....	575.923.831	574.712.195
Paris.....	705.863.139	693.910.885
Succursales.....	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots à Paris.....	693.239.812	682.140.091
Avances sur lingots dans les succursales.....	534.890.943	532.334.309
Avances sur titres à Paris.....	200.000.000	200.000.000
Avances sur titres dans les succursales.....	9.300.000.000	9.500.000.000
Avances à l'Etat.....	5.000	5.000
Avances temporaires au Trésor public		
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	2.135.000.000	2.150.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.080.750
Rentes disponibles.....	99.183.799	99.183.750
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	42.123.800	42.160.630
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	11.169.731	11.890.731
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137
Divers.....	458.515.624	466.740.725
<b>Total.....</b>	<b>21.529.502.726</b>	<b>21.709.770.523</b>
<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 1834.....	10.000.000	10.000.000
Loi du 9 juin 1857.....	2.980.750	2.980.750
Réserves (Ex-banques département nobilières) 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.....	18.361.548.80	18.450.780.35
Arrangements de valeurs déposées.....	31.344.755	34.188.208
Billets à ordre et récépissés.....	4.282.748	3.880.082
Compte courant du Trésor.....	22.517.430	59.846.322
Comptes courants de Paris.....	1.547.872.063	1.576.477.568
Comptes courants dans les succursales.....	890.045.413	908.187.092
Dividendes à payer.....	5.094.593	4.937.818
Escompte et intérêts divers.....	39.703.727	41.584.907
Recompte du dernier semestre.....	18.276.089	18.276.089
Divers.....	377.253.274	386.048.137
<b>Total.....</b>	<b>21.529.502.726</b>	<b>21.709.770.523</b>

### Comparaison avec les années précédentes

	26 mars 1914	30 juillet 1914	25 mars 1915	23 mars 1916	22 mars 1917
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.743.1	6.683.2	11.176.5	14.847.1	18.450.8
Encaisse or.....	3.624.1	4.141.3	4.248.7	5.041.3	5.184.5
— argent.....	632.9	625.3	377.3	362.9	265.2
Portefeuille.....	1.406.1	2.444.2	3.004.4	2.056.0	1.690.6
Avances aux partic.....	726.7	743.8	685.1	1.243.7	1.227.3
— à l'Etat.....	200.0	200.0	200.0	6.700.0	9.700.0
Compt. cour. Trésor.....	279.3	382.6	101.0	26.0	59.8
— partic.....	682.5	947.6	2.414.5	2.006.2	2.484.7
Taux d'escompte.....	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

**Les nouvelles obligations Foncières et Communales.** — Chaque jour s'affirme le succès de l'émission d'obligations foncières et communales qui aura lieu demain samedi.

Ces titres, au nominal de 300 francs et portant intérêt à 5 1/2 0/0, sont offerts au public au prix de 280 fr. 40 — jouissance de 1<sup>er</sup> octobre 1917 — pour les obligations entièrement libérées, et de 285 francs pour celles dont la libération s'effectuera par des versements échelonnés de quatre mois en quatre mois jusqu'au mois de mai 1920.

Les nouvelles obligations ne sont pas seulement attrayantes par leur rendement, qui sur la base du prix d'émission ressort à 5,78 0/0 brut, elles le

sont aussi par la grande sécurité qu'elles offrent aux capitaux de placement.

Mais aux avantages qu'offrent les obligations du Crédit Foncier, en tant que sécurité et rendement élevé, vient s'adjoindre celui qu'elles tiennent de leur qualité de billets de loterie. Or, à ce point de vue spécial, la nouvelle émission est plus favorisée que ne l'ont été les précédentes. L'ensemble des lots affectés aux tirages, qui auront lieu tous les deux mois, forme chaque année un total de 2.470.000 francs, dont un lot de 500.000 francs et cinq lots de 250.000 francs.

Tous les porteurs d'obligations anciennes du Crédit Foncier s'empreseront de souscrire, pour joindre ces nouveaux titres à ceux qu'ils possèdent déjà — et qu'ils conservent précieusement — afin d'accroître d'autant leurs chances de toucher un lot important. A ces fidèles clients du Crédit Foncier viendra s'ajouter une couche nouvelle d'acheteurs s'empresant de profiter des facilités qui leur sont accordées pour devenir, sans avoir à déboursier d'un coup une grosse somme, propriétaire d'un titre susceptible de leur procurer un jour sinon la fortune, du moins une agréable aisance.

**L'avance de l'heure légale.** — C'est dans la nuit de samedi 24 à dimanche 25 que l'heure légale sera avancée de 60 minutes. Telle est la décision que vient de prendre le ministre des Transports à la suite de l'adoption par le Parlement du projet de loi permettant au gouvernement d'instituer l'heure dite d'été jusqu'au 1<sup>er</sup> octobre prochain.

Comme l'an dernier, les mesures nécessaires ont été prises afin de réaliser cette réforme, notamment en ce qui concerne l'horaire des trains sur tous nos réseaux de chemins de fer. Dans la nuit de samedi à dimanche, entre onze heures et minuit, ainsi que l'on fit l'an dernier, toutes les horloges des gares seront avancées de 60 minutes. Ce changement d'heure s'effectuera avec d'autant moins d'inconvénient que, dans toutes les compagnies de chemins de fer ainsi que sur le réseau de l'Etat, les diverses mesures de restriction appliquées depuis quelque temps ont presque totalement supprimé les trains qui, naguère, partaient vers onze heures du soir ou minuit. Exception faite pour quelques trains de grandes lignes sur le parcours desquels le changement d'heure se fera en cours de route, personne ne s'apercevra donc de la modification apportée au fonctionnement des horloges.

Rappelons que l'année dernière l'heure légale n'avait été avancée, dans les mêmes conditions, que dans la nuit du 14 au 15 juin, soit près de trois mois plus tard que cette année-ci.

### GRANDE-BRETAGNE

**Bilan de la Banque d'Angleterre.** — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 14 mars, s'établit comme suit :

	Liv. sterl.
<b>Département d'émission</b>	
Billets émis.....	70.437.000
Dette de l'Etat.....	41.015.100
Autres garanties.....	7.484.900
Or monnayé et en lingots.....	51.987.000
	70.437.000
<b>Département de Banque</b>	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	86.377.000
Dépôts divers.....	119.114.000
Traites à sept jours et diverses.....	25.000
Solde en excédent.....	3.599.000
	223.667.000

	Liv. sterl.
Garanties en valeurs d'Etat.....	24.081.000
Autres garanties.....	165.425.000
Billets en réserve.....	32.364.000
Or et argent monnayé en réserve.....	1.797.000
	223.667.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	5 1/2 %
24 janv. 1917	56.624	38.785	189.953	171.715	36.288	19.10	5 1/2 %
31 —	56.664	39.601	213.541	196.100	35.513	16.63	»
7 févr. —	56.924	39.535	268.732	250.977	35.839	13.33	»
14 —	57.141	39.450	197.000	178.993	36.141	18.33	»
21 —	55.728	38.576	195.664	178.147	35.602	18.23	»
28 —	54.296	38.535	215.838	199.829	34.161	11.82	»
7 mars —	54.010	38.237	244.054	227.995	34.223	14.02	»
14 —	53.784	38.073	205.491	189.506	34.161	16.62	»

**Nouveaux crédits anglais.** — M. Bonar Law, en déposant le 15 courant une demande de crédits supplémentaires de 64 millions de livres sterling (1.600 millions de francs) pour l'année financière finissant le 31 mars courant, dit que ces crédits seront affectés à plusieurs chapitres, et en premier lieu au paiement de 18 millions de livres sterling de blé (450 millions de francs) au gouvernement australien, puis 23 millions de livres sterling (575 millions de francs) comme avances consenties aux Alliés et aux Dominions, ce qui ne signifie pas que ces avances sont plus élevées qu'il n'en a été tout d'abord décidé, mais c'est simplement afin de faire figurer ces dépenses dans l'exercice courant au lieu de l'exercice financier prochain.

La balance de 23 millions de livres sterling (575 millions de francs) est destinée au paiement de munitions et à l'acquisition de nouveaux bâtiments marchands. En ce qui concerne les munitions, la demande de crédit prouve que les livraisons se font plus rapidement que le Trésor ne l'avait présumé dans son premier projet.

Le total des demandes de crédits pour l'année financière courante atteindra ainsi la somme de 2.010 millions de livres sterling (50 milliards 250 millions de francs). Le total depuis le début de la guerre, non compris les crédits du prochain exercice, s'élève à 3.792 millions de livres sterling, soit 94 milliards 800 millions de francs.

Rappelons que M. Bonar Law avait demandé, le 12 février dernier, un crédit de 200 millions de livres sterling (5 milliards de francs) pour terminer l'année financière et un autre de 350 millions de livres (8.750 millions de francs) pour commencer la nouvelle année. Le *Times* dit que les 200 millions de livres sterling du premier crédit (5 milliards de francs) ont été insuffisants, d'où la demande de crédit supplémentaire qui va être formulée. Les dépenses de départements nouvellement créés, notamment le département des constructions maritimes, ont dépassé de beaucoup les prévisions.

La statistique des recettes de l'Echiquier, publiée le 12 mars, montre que, quoique trois semaines restent encore à courir avant la clôture de l'année financière au 31 mars, les recettes dépassent déjà de 11 millions de livres sterling (275 millions de francs) les prévisions budgétaires totales pour l'année. Les recettes pour la semaine dernière atteignent près de 19 millions de livres sterling (475 millions de francs).

L'évaluation de 86 millions de livres (2.150 millions de francs) de recettes comme produit de l'impôt sur les bénéfices excessifs est déjà dépassée de 41 millions (1.025 millions de francs). On s'attend, d'autre part, à ce que le gouvernement ordonne la fer-

meture de 30.000 débits de boissons dès le mois d'avril prochain.

**Les droits sur le coton aux Indes.** — C'est le 14 mars qu'ont eu lieu aux Communes les débats sur la résolution du gouvernement anglais de ratifier la contribution de guerre de 100 millions de livres sterling offertes par les Indes.

Le gouvernement indien se propose de récupérer le fardeau qu'il s'est ainsi volontairement imposé à l'aide de nouvelles taxes sur les importations, entre autres sur les produits de coton manufacturés et semi-manufacturés.

Les industriels du Lancashire atteints par la taxe ont fait proposer par leurs représentants au Parlement un amendement réclamant l'imposition d'une taxe intérieure dans les Indes, équivalente à la taxe douanière sur les mêmes produits.

La discussion est à la fois économique et politique ; les manufacturiers de cotonnades demandent que les cotonnades fabriquées dans l'Inde soient frappées d'un impôt inférieur, équivalent aux droits des douanes indiennes, de sorte que les cotonnades du Lancashire puissent être importées dans l'Inde ; autrement ils craignent que le débouché de l'Inde ne soit fermé aux manufacturiers de la métropole au profit des manufacturiers indigènes.

M. Austen Chamberlain a demandé que la résolution du gouvernement soit acceptée telle quelle.

M. Asquith a proposé une addition à l'ordre du jour déclarant que la Chambre estime que toute modification à l'impôt sur les cotonnades devra être étudiée d'abord à la fin de la guerre, lorsqu'on arrangerait les relations douanières des possessions britanniques entre elles, la métropole et le reste du monde. M. Lloyd George a accepté cette addition.

La Chambre a rejeté, par 265 voix contre 125, l'amendement déposé par les députés du Lancashire, et la motion de M. Austen Chamberlain a été ensuite adoptée à main levée, avec l'addition de M. Asquith.

Notons, à propos de cette importante question, ces lignes du *Springfield Republican*, le grand organe du Massachusetts :

« Il se peut que ce ne soit pas tant la disette de vivres que le manque de coton qui ait engagé le gouvernement allemand à tenter d'effondrer la Grande-Bretagne et d'imposer une paix rapide par une lutte sous-marine à outrance.

« C'est un point d'une haute portée dans le rapport du gouvernement des Etats-Unis de cette semaine que les fabricants de munitions américaines ont employé, en 1916, 583.710 balles de coton brut, contre 244.000 balles en 1915. Cette augmentation de plus de 100 % dans l'emploi du coton pour la fabrication des obus aux Etats-Unis indique l'énorme augmentation du travail fait pour l'Entente. Mais les pouvoirs centraux ne cultivent pas le coton, et leurs importations en coton sont négligeables. Ils le remplacent, dans la fabrication des hauts explosifs, par des substances qui pourraient entraîner une infériorité de leurs obus dans la suite de la guerre. »

## RUSSIE

**Séquestres allemands en Russie.** — Au moment où le mouvement germanophile s'accomplit en Russie, il est intéressant de noter que du 15 novembre 1914 au 15 octobre 1915, il a été placé sous le contrôle administratif russe, 404 entreprises allemandes, dont 18 en Russie d'Asie. On en trouve 143 à Petrograd, 83 à Moscou, 20 à Odessa, 17 à Kharkoff, 12 à Rostoff, 9 à Bakou, 8 à Kieff, 6 à Vladivostok.

Ces entreprises se répartissent comme suit : produits alimentaires 26, industrie du bois, 8, métallurgie 107, mines 7, produits chimiques 40, industries textiles 26. Parmi les entreprises commerciales,

on en trouve 26 faisant le commerce des tissus et de la mercerie, 44 celui des machines et métaux, 8 des produits chimiques et pharmaceutiques, 7 des matériaux de construction, 86 bureaux techniques et agences de transport, 4 assurances, 4 exploitations d'hôtels.

D'autre part, il a été transporté de Riga, vers l'intérieur, 150 entreprises industrielles comprenant notamment 43 sociétés de constructions mécaniques et d'ouvrages en métaux, 21 de produits chimiques, 18 textiles, 7 du cuir, 11 de chaussures, 3 de wagons, 3 de caoutchouc. 47 ont été transportées à Moscou, 20 à Petrograd, 6 à Nijni-Novgorod.

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

	23 fév./8m. 1917	1/14 mars 1917	Com- paraison
(Millions de roubles)			
<b>Actif :</b>			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines) ..	1.477	1.476	- 1
Or à l'étranger .....	2.141	2.141	"
Billon d'argent et de cuivre ..	121	121	"
Effets escomptés .....	216	214	- 2
Bons du Trésor à court terme ..	7.843	7.882	+ 39
Prêts sur titres .....	598	580	- 18
— sur marchandises .....	44	43	- 1
— aux institutions de crédit populaire .....	53	54	+ 1
— agricoles .....	17	17	"
— industriels .....	8	7	- 1
— aux Monts de Piété .....	13	13	"
Effets protestés .....	1	1	"
Titres appartenant à la Banque	183	195	+ 12
Divers .....	138	132	- 6
Solde du compte des succurs..	208	295	+ 87
<b>Total .....</b>	<b>13.061</b>	<b>13.171</b>	<b>+110</b>
<b>Passif</b>			
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1) ..	9.794	9.950	+156
Capital .....	55	55	"
Dépôts .....	20	20	"
Comptes courants du Trésor ..	218	212	- 6
— spéciaux et consignations .....	591	598	+ 7
— courants des particul. ....	1.803	1.781	- 22
Mandats non acquittés .....	32	34	+ 2
Intérêts sur les opérations de l'exercice .....	286	288	+ 2
Sommes transitoires et divers ..	262	233	- 29
<b>Total .....</b>	<b>13.061</b>	<b>13.171</b>	<b>+110</b>

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 23 fév./8 mars à 106.100.000 roubles et, au 1/14 mars, à 110.374.000 roubles.

**Nouveau relèvement des tarifs de chemins de fer.** — La Russie, dont les tarifs-voyageurs et marchandises avaient été déjà relevés en 1915 et en 1916, vient de relever à nouveau, de 15 %, ses tarifs-marchandises. Les nouveaux tarifs sont entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier dernier. Etant donnée l'augmentation considérable des dépenses, de nouvelles majorations sont à prévoir.

## ITALIE

**Finances italiennes.** — Jeudi dernier, à la Chambre italienne, M. Carcano, ministre du Trésor, a prononcé un important discours, au cours duquel il a examiné dans tous ses détails la question des changes.

« On ne peut pas nier, a-t-il dit, que les défenses d'importation décrétées par l'Angleterre, notamment pour les fruits, les travaux en paille et surtout la soie, n'aient contribué à la baisse du change. Si les susdites interdictions ne devaient pas être mitigées, elles causeraient un grave dommage à l'éco-

nomie nationale ; j'ai confiance dans la traditionnelle amitié qui lie l'Angleterre et l'Italie et j'espère qu'on trouvera d'équitables tempéraments aux interdictions anglaises d'importation. Le Trésor a limité le plus possible l'émission des bons de guerre ; elle est inférieure en Italie à celle des autres pays. »

Le ministre est heureux d'annoncer que la souscription au dernier emprunt de guerre s'élève jusqu'à présent à 3 milliards 100 millions, dont 2 milliards 100 millions en argent liquide et le reste en bons à brève échéance analogues à des souscriptions au comptant. La souscription n'étant pas encore close, on peut considérer que son résultat est encore plus favorable que celui de l'emprunt précédent.

Comme complément à notre information de la semaine dernière, et, toujours d'après la *Gazette de Lausanne*, rappelons que, du mois d'août 1914 au 31 décembre 1916, les engagements de l'Italie ont augmenté au total de 15,7 milliards, et les dettes portant intérêt se sont accrues de 12,4 milliards (somme nécessaire au service des intérêts et amortissements : 670 millions de lire par an). La circulation fiduciaire pour compte de l'Etat a augmenté de 3,2 milliards de lire ; il n'y a pas à payer d'intérêt là-dessus, mais il faut pourvoir à l'amortissement à court terme.

Le gouvernement italien a commencé déjà au cours du second semestre 1915 à reviser l'impôt de façon à augmenter considérablement les recettes de l'Etat, ainsi qu'il résulte du résumé suivant :

	Exercices	
	1914-15 30 juin 1915	1915-16 30 juin 1916
(En lire)		
Produit net des domaines et capitaux .....	57.322.000	85.311.000
Impôts directs .....	592.448.000	720.878.000
Douanes et monopoles .....	1.041.286.000	1.345.523.000
Taxes sur les affaires .....	299.623.000	339.120.000
Chemins de fer, Postes, Télégraphes, etc. ....	218.071.000	215.819.000
Divers .....	351.209.000	1.027.083.000
<b>Total .....</b>	<b>2.559.959.000</b>	<b>3.733.734.000</b>

L'augmentation des recettes a donc été de lire 1.174 millions. Le gouvernement italien ne s'est pas contenté de ce résultat, mais a continué à augmenter ses recettes, ainsi qu'il résulte de la comparaison suivante entre les recettes du second semestre 1916 et celles de la période correspondante de 1915.

	2 <sup>e</sup> Semestre 1916		2 <sup>e</sup> Semestre 1915	
	(En Lire)		(En Lire)	
Produit net des domaines et capit. ....	17.052.000	6.975.000		
Impôts directs .....	387.668.000	315.270.000		
Douanes et monopoles .....	736.742.000	596.502.000		
Taxes sur les affaires .....	229.653.000	162.722.000		
Chemins de fer, postes, télégraphes, etc. ....	143.652.000	115.474.000		
Divers .....	117.784.000	111.912.000		
<b>Total .....</b>	<b>1.612.551.000</b>	<b>1.308.855.000</b>		

L'augmentation pour le second semestre 1916 est donc de lire 303.696.000. Il y a lieu de noter qu'au cours du premier semestre de chaque année, les recettes sont toujours plus élevées que pour le second semestre.

L'Italie s'est donc assurée dès maintenant une augmentation de recettes d'environ un milliard et demi, soit le double de ce qu'il lui faut pour faire face au service des intérêts et amortissements de sa dette de guerre ; mais suivant toute probabilité, à la fin de l'exercice courant, l'augmentation sera

de presque deux milliards de lire, si l'on prend comme point de comparaison l'exercice précédant la guerre (1913-14).

Ces résultats si satisfaisants sont dus à l'impôt sur les profits de guerre, à l'introduction de l'impôt direct supplémentaire des « deux centimes » sur le revenu, à l'application d'un nouvel impôt sur le produit de la location des immeubles et d'un impôt personnel sur les militaires non combattants. On a introduit, en outre, le monopole de la vente des allumettes et des jeux de cartes et on a relevé toute une série de taxes et d'impôts divers : la taxe sur la fabrication du sucre, des huiles de coton, etc. ; enfin on a relevé presque toutes les taxes postales, etc.

Suivant un rapport officiel, l'ensemble de ces mesures devait fournir une augmentation de recette de lire 230 millions pour l'exercice 1915-16 et elles donneront un accroissement de revenu de lire 661 millions pour l'exercice 1916-17, de lire 967 millions pour 1917-18.

Ces prévisions ont déjà été et seront dépassées. Il suffit de citer le fait que l'excédent des recettes pour 1915-16 a été, en comparaison aux prévisions, de 933 millions. Ce relèvement est dû en partie aux nouveaux impôts, en partie à d'autres opérations, comme l'application du principe du monopole à l'importation de plusieurs marchandises, ainsi qu'au plus fort rendement de certaines ressources, provenant d'une augmentation de la consommation.

## ALLEMAGNE

**Banque Impériale d'Allemagne.** — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 7 mars 1917, accuse, sur celui du 28 février 1917, les variations suivantes :

	28 février 1917		7 mars 1917		Compar.
	(En millions de marks)				
Encaisse or .....	2.527	2.529	+	2	
— argent .....	16	16			"
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts .....	331	277	-	54	
Portefeuille d'es-compte .....	8.985	9.017	+	32	
Avances .....	13	11	-	2	
Portefeuille titres .....	112	113	+	1	
Circulation .....	8.107	8.164	+	57	
Dépôts .....	4.077	4.041	-	36	

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août 1917	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 %
15 janv. ....	2.522	17	260	7.727	3.918	8.615	9	5
23 — ...	2.523	17	308	7.651	3.648	8.173	10	"
31 — ...	2.524	17	268	7.859	3.452	8.180	10	"
7 févr. ....	2.526	17	272	7.892	3.505	8.189	12	"
15 — ...	2.526	16	309	7.881	3.691	8.338	12	"
23 — ...	2.526	16	355	7.881	3.935	8.502	10	"
28 — ...	2.527	16	331	8.107	4.077	8.985	13	"
7 mars. . .	2.529	16	277	8.164	4.041	9.017	11	"

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

**Les relations financières entre l'Allemagne et les Etats-Unis.** — Un de nos grands confrères de New-York, le *World*, vient de publier à ce sujet une étude des plus intéressantes, que nous reproduisons à titre documentaire :

L'histoire récente des relations financières de

l'Allemagne et des Etats-Unis est symptomatique. On pouvait estimer à environ 1.500.000.000 fr. l'argent placé chez nous par les capitalistes allemands. Cette somme représentait la moitié des 3 milliards d'obligations d'Etat que l'Allemagne avait acquis pendant la Guerre de Sécession. Au moment des difficultés marocaines, la France ayant retiré les 500 millions d'or qu'elle avait mis à la disposition de Berlin, 1.500 millions quittèrent l'Amérique pour combler le vide. Ils n'y retournèrent jamais.

Le gouvernement allemand exerçait désormais une surveillance rigoureuse sur les placements à l'étranger. Pendant les trois années qui précédèrent la guerre, ils furent pratiquement interdits. C'est que l'Etat voulait garder sous sa main toutes les ressources nationales en prévision d'une crise qu'il préparait.

De 1906 à 1914, le total de 1.500 millions de francs représentant l'argent laissé aux Etats-Unis par l'Allemagne ne varia donc guère. Les Allemands ont des manières si secrètes, qu'il est souvent difficile de découvrir où tout cet argent était placé. D'une façon générale, on peut affirmer qu'on le trouvait dans des entreprises contrôlées par des Allemands. et, principalement, dans des compagnies d'assurances et des sociétés de construction ou de prêt. Toutefois, la plus grande partie était placée en valeurs de chemins de fer.

Les capitaux allemands avaient joué un grand rôle dans la construction du « Pacifique » et des lignes de Chicago, Milwaukee, Saint-Paul, Saint-Louis et San-Francisco. Après la déclaration de guerre commença une liquidation très discrète, très méthodique, et dans des conditions généralement avantageuses. L'affaire du *Lusitania* précipita le mouvement en juin 1915, puis il reprit son cours paisible et continu. Et brusquement, au moment de la réélection de M. Wilson, une sorte de hâte fiévreuse saisit de nouveau les vendeurs, sans que l'on puisse absolument dire qu'il y eût relation de cause à effet. Ce fut du moins une coïncidence curieuse.

En tout cas, la liquidation est aujourd'hui achevée.

Des 1.500 millions il ne reste sans doute rien : mais 200 millions en or ont passé dans l'Amérique du Sud. Les banquiers allemands ont naturellement nié le fait. Mais le gouvernement britannique était si parfaitement au courant de ce déplacement continu d'or allemand, qu'il défendit à ses agents et marchands en Argentine de recevoir de l'or venant des Etats-Unis. Au reste, le ralentissement même de ce déplacement en est une confirmation, et il n'y a pas deux opinions différentes à Wall Street sur la signification de la manœuvre financière allemande.

**La Mitteleuropa Economique.** — La grande assemblée économique germano-austro-hongroise, réunie à Berlin, a voté les résolutions suivantes à l'unanimité :

1° Par contrat à longue échéance entre l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie sera établi un accord économique et douanier ayant pour but principal d'assurer l'union politique et commerciale ;

2° Le tarif douanier augmentera de part et d'autre le nombre d'objets déjà libres de taxes et établira l'unification des tarifs pour certaines marchandises ;

3° On doit viser à un rapprochement économique étroit avec la Turquie et la Bulgarie dans l'intérêt même de ces Etats ;

4° En conformité des décisions économiques, on encouragera le transport par eau, par la construction d'un grand réseau fluvial et par l'unification des tarifs, dans un esprit d'union économique

5° Pour rétablir le change dans les différents Etats, il faudra établir des tarifs uniformes ;

6° On encouragera l'union aussi étroite que pos-

sible de la jurisprudence économique en protégeant les produits manufacturés des Etats alliés ;

7° Pour la période de transition, des pourparlers communs en décideront.

Ce groupement constituera pour les nations de l'entente un danger économique des plus graves. Espérons qu'elles sauront y faire face.

**Le sixième emprunt de guerre.** — Bien que la souscription au sixième emprunt de guerre n'ait été ouverte que le 15 courant, déjà plus d'une semaine avant tous les journaux d'outre-Rhin publiaient des listes de souscriptions émanant de grandes sociétés financières et de grandes entreprises industrielles ainsi que de vibrants appels signés de personnalités éminentes en faveur de l'emprunt.

Enfin, pour assurer le succès de l'emprunt, on a pris une série de mesures pratiques, plus efficaces assurément que tous les appels.

On annonce en particulier que, afin de permettre aux personnes qui ne disposent pas de capitaux disponibles de souscrire dans de bonnes conditions au nouvel emprunt de guerre, l'administration centrale des caisses de guerre vient de décider que l'intérêt dû pour les sommes avancées, qui doivent être employées dans des souscriptions en temps de guerre, serait abaissé de 5 1/4 % à 5 1/8 %.

**Le renouvellement des Bons du Trésor allemand à New-York.** — Les groupes financiers de New-York qui ont effectué l'émission de \$ 10 millions de Bons du Trésor allemand ont pris contact avec les porteurs en vue du renouvellement de ces titres. Ces Bons viennent à échéance le 1<sup>er</sup> avril. Afin d'engager les détenteurs à les renouveler, un taux de 6 %, payable d'avance, leur a été offert.

**Le pain en Allemagne.** — La *Voix du Peuple* de Chemnitz annonce que l'office municipal de ravitaillement de Dresde a décidé une réglementation nouvelle des rations de pain.

Les personnes ayant un revenu supérieur à 6.500 marks auront par semaine 3 livres 1/2 de pain, celles qui possèdent un revenu entre 3.100 marks et 6.000 marks en recevront 4 livres ; pour les revenus au-dessous de 3.100 marks, pour les jeunes gens et les ouvriers occupés à de gros travaux, la ration sera de 5 livres par semaine.

La *Post* de Munich du 17 communique un avis à la population, signé du conseiller secret docteur Hein. Il explique aux paysans que l'obligation de moudre le blé jusqu'à 94 %, qui est un grave dommage pour les cultivateurs, puisqu'elle supprime le son et les farines à fourrage, est inspirée par la nécessité la plus pressante. Or qui est donc responsable de cette grave, mais nécessaire mesure ? Les paysans qui, malgré tous les avis ont affouragé les céréales.

« Ne vous plaignez donc pas de la situation que vous crée le gouvernement, accusez vos camarades qui l'ont faite ce qu'elle est. »

#### ESPAGNE

**L'emprunt espagnol.** — On annonce de Madrid que la souscription au nouvel emprunt de 1 milliard de pesetas sera ouverte le 31 mars. Il y aura six catégories d'obligations, dont voici le détail : catégorie A, obligations de 500 pesetas ; catégorie B, de 2.500 pesetas ; catégorie C, de 5.000 pesetas ; catégorie D, de 12.500 pesetas ; catégorie E, de 25.000 pesetas, et catégorie F, de 50.000 pesetas.

Ces obligations seront mises en jouissance du 15 mai 1917 ; elles rapporteront un intérêt de 5 0/0 par an à partir de la date précitée. Cet intérêt sera payable, par trimestre, les 15 février, 15 mai, 15 août et 15 novembre.

Les obligations seront émises à 90 pour cent et auront une durée de 50 ans. L'amortissement devant être effectué par des tirages qui auront lieu les

15 janvier, 15 avril, 15 juillet et 15 octobre de chaque année.

Les obligations pourront être souscrites contre espèces ou contre des Bons du Trésor 4 0/0 à l'échange du 1<sup>er</sup> juillet 1920, qui seront acceptés comme espèces pour leur valeur au pair.

Les souscripteurs en espèces verseront 10 0/0 du montant total de leurs obligations au moment de la souscription, 50 % le 14 avril, 20 % le 14 mai et les derniers 25 0/0 le 15 juin.

#### PAYS BALKANIQUES

**Finances bulgares.** — D'après le bulletin périodique de la *Ungarische Bank* de Budapest, en 1887, les dépenses ordinaires de la Bulgarie ne s'élevaient qu'à 55 millions de leva. En 1911, elles se chiffraient par 190 millions. En 1912, la guerre des Balkans amena de nouvelles charges et l'entrée de la Bulgarie dans la guerre mondiale amena également de grands changements dans son budget.

En 1912, les recettes ordinaires s'élevaient à 198.793.814 leva, les recettes extraordinaires à 5.044.456, soit en tout, à 203.840.270 leva.

Dans le même budget, les dépenses ordinaires s'élevaient à 181.021.721 et les dépenses extraordinaires à 21.821.658, soit en tout, à 202.843.379 leva.

Les prévisions pour 1915 montaient à 275,36 millions de dépenses et 276,3 millions de recettes ; 61,39 millions, soit environ 25 % des dépenses, devaient servir à couvrir les intérêts de la Dette.

Avant l'entrée de la Bulgarie dans la guerre mondiale, la Dette d'Etat s'élevait à 616.459.454 leva soit 129 leva par habitant. Cette dette se décomposait ainsi :

	Valeur nominale	En cours
Emprunt gagé de 1892, 6 0/0.....	124.963	68.134
— 5 0/0 1902.....	106.000	97.630
— 5 0 0 1904.....	99.980	94.095
— 4 1/2 0 0 1907.....	145.000	140.388
— 4 3/4 0 0 1909.....	82.000	81.107
— 4 1/2 0 0 1909.....	100.000	96.650
— or intérieur 6 0/0.....	»	14.511
Frais de la Roumélie orientale à la Russie sans frais.....	28.669	23.944
	686.612	616.459

Le budget de 1915 se clôtura par un déficit de 60 millions de leva. L'année 1916 se clôtura, d'après les prévisions du ministre des finances, par un déficit de 100 millions de leva provenant d'une part de la diminution des impôts directs et indirects et d'autre part de l'augmentation des dépenses de l'Etat. Ce déficit provient aussi de l'augmentation des intérêts de la Dette d'Etat et des dépenses nécessitées par les secours et par l'administration des pays occupés. Pour les dépenses de guerre, la Bulgarie avait prévu pour la première année, 730 millions, dont, jusqu'à l'été de cette année, 580 millions de leva étaient employés. Les postes principaux des dépenses sont les suivants :

1° Indemnité pour matières premières saisies, 205 millions ; 2° Dépenses pour l'armée jusqu'au 31 mai 1916, 260 millions ; 3° Soutien aux familles des mobilisés, 32 millions et demi ; 4° Frais des chemins de fer, 15 millions.

A côté de la dette perpétuelle qui d'après le tableau ci-dessus s'élevait à 616 millions, la Dette flottante au 31 mai 1916 s'élevait à 1.700 millions de leva dont les postes principaux étaient les suivants :

1° Avances de la Banque de Paris et des Pays-Bas, 90 millions ; 2° Avances de la « Diskonto Gesellschaft » de Berlin, 270 millions ; 3° Avances de la Banque nationale de Bulgarie, 225 millions ; 4° Avances des gouvernements allemand et austro-hongrois, 400 millions.

D'après l'évaluation du gouvernement bulgare, la Dette flottante s'éleverait au 31 décembre 1916, à 2 milliards de lei. Les intérêts des dettes d'Etat sont couverts en premier lieu par des impôts.

**Chemins de fer turcs.** — Le Sénat ottoman a ratifié l'accord conclu avec la Compagnie du Chemin de fer de Bagdad, concernant la construction des tronçons Taurus et Amanus du chemin de fer de Bagdad.

Au cours de la discussion du budget du ministère des Travaux publics, la Chambre a adopté une proposition du député de Diarbekir autorisant le gouvernement à ouvrir un crédit supplémentaire de un million de livres pour la construction de la ligne secondaire du chemin de fer de Bagdad, de Ras-il-Ain à Diarbekir. Le ministre des Finances a accepté cette proposition, mais a déclaré qu'elle était irréalisable pendant la guerre, le ministère de la Guerre ayant donné la préférence à d'autres voies.

D'autre part, on mande de Constantinople, qu'en application du projet soumis à la Chambre, un office de guerre a été créé au ministère de la Guerre. Cet office sera chargé de l'administration du chemin de fer du Hedjaz et de toutes les voies ferrées, des installations de ports en Syrie et dans le vilayet de Smyrne appartenant à des compagnies françaises et anglaises, ces entreprises ayant été séquestrées dès le début de la guerre par le gouvernement ottoman.

**Rachat du chemin de fer Mustapha-Pacha-Dedeagatch.** — On mande de Sofia que le gouvernement bulgare a déposé au Sobranié une convention conclue avec la Compagnie des chemins de fer orientaux concernant le rachat du droit d'exploitation de la voie ferrée Mustapha-Pacha-Dedeagatch. Le rachat est conclu pour une somme globale de 25 millions de francs.

La convention stipule qu'en cas de désaccord entre les arbitres des deux parties sur le choix d'un sur arbitre en vue du règlement des contestations éventuelles, le sur-arbitre sera nommé par le président du tribunal fédéral suisse à Lausanne. En outre, le président du Tribunal fédéral suisse statuera seul souverainement sur toutes les difficultés qui pourraient surgir à propos de la rédaction du protocole d'arbitrage.

#### Revue Commerciale

**Soies.** — La physionomie du marché de Lyon reste sensiblement la même. L'allure générale est calme sans oublier toutefois un petit courant d'affaires qui tend à se développer et à se généraliser. Les prix sont stationnaires mais cependant une hausse sur les soies d'Italie est à enregistrer. La situation est malgré tout susceptible de changements profonds et rapides. De plus, le défaut d'orientation qui subsiste et les préoccupations résultant des événements économiques ne peuvent qu'engager à la plus grande réserve.

On a payé : Grège France 2<sup>e</sup> ordre, 9/11, 77 fr. ; Grège d'Italie 1<sup>er</sup> ordre, 11/13, 76 francs ; Trames Chine natives t. c. extra, 36/40, 75 francs ; Organ-sins-Cévennes 1<sup>er</sup> ordre, 24/26, de 90 à 91 francs.

Le marché des grèges asiatiques est aussi resté calme. On note quelques demandes sur les Canton et les Japon ; mais ces dernières sont nécessitées par des besoins pressants et ne portent que sur des quantités minimales. Les cours par suite ne subissent pas ou peu de changements.

On a traité : Grèges Chine, fil. petit, extra, disp. 9/11, 84 francs ; Grèges Japon, fil. 11/2, 9/11, 80 fr. ; Grèges Canton, fil. best 1, disp. 11/13, 63 francs

Pendant le mois de février, la Condition des soies de Lyon a enregistré 4.741 balles pesant 298.881

kilos. En retranchant les soies diverses et les bobines qui y figurent pour 186 balles pesant 7.015 kil., il reste pour les soies ouvrées et les grèges 4.555 balles pesant 291.866 kil. qui se répartissent ainsi : 483 balles organsins pesant 38.132 kil.; 489 balles trames pesant 37.816 kil. et 3.583 balles grèges pesant 215.918 kil.

Nos exportations et nos importations de soie et de bourre de soie brutes, pendant l'année 1916, peuvent se comparer comme suit avec celles de 1915 et celles de 1913 non affectées par la guerre :

	1913	1915	1916
	(En quintaux)		
Exportations.....	88.499	52.724	48.348
Importations.....	197.876	93.357	132.114

D'autre part, voici quelles ont été nos exportations et nos importations de tissus de soie ou de bourre de soie pendant les mêmes années :

	1913	1915	1916
	(En quintaux)		
Exportations.....	61.749	57.475	58.598
Importations.....	8.707	3.842	5.586

Il ressort des deux tableaux précédents que notre commerce soyeux qui, au début de la guerre avait considérablement baissé, semble vouloir reprendre grâce à l'emploi de la main-d'œuvre féminine dans la fabrique lyonnaise en remplacement des hommes mobilisés pour la défense nationale. Aussi est-il aisé de concevoir que le marché lyonnais se soit ému des sévères restrictions imposées par le gouvernement britannique sur les importations. Sur les 170 millions de francs environ de tissus de soie que nous avons exportés en 1915 chez nos alliés, 163 millions 700.000 proviennent, en effet, de la fabrique de Lyon. L'année passée nos exportations de soieries dans le Royaume-Uni ont atteint 184 millions 291.000 francs.

**Laines.** — A Bradford, le lundi 12 courant, une meilleure demande pour les peignées mérinos, a poussé les prix à un niveau très élevé et on a même parfois demandé des prix qui sont prohibitifs, tandis que certains peigneurs ne veulent pas donner de cotes. Le fait que des prix plus élevés sont payés indique que l'on a peu ou pas d'espoir de voir le Gouvernement faire des livraisons, pour compte privé, aux cours fixés par lui, et qui sont beaucoup plus bas que ceux payés actuellement.

Ceci peut s'appliquer aussi bien aux mérinos qu'aux croisés, et c'est pour cela que les consommateurs privés préfèrent se couvrir maintenant. Les filés et tissus sont indécis, car l'on manque de détails sur les projets du Gouvernement britannique.

A partir du 1<sup>er</sup> avril, la production de la flanelle, en Angleterre, sera considérablement réduite. Les établissements qui ont travaillé jour et nuit en 1916 seront autorisés à produire, pendant les neuf derniers mois de cette année, 10 % de ce qu'ils ont produit pendant la même période de l'an dernier ; les autres établissements seront autorisés à produire jusqu'à 15 %.

Nos importations de laine brute en 1916 se sont élevées à 849.504 quintaux, contre 681.002 quintaux en 1915, 2.145.684 quintaux en 1914 et 2.855.697 en 1913, non affectée par la guerre.

D'autre part, nos exportations de tissus de laine, pendant l'année passée, ont atteint 17.918 quintaux, en augmentation de 3.618 quintaux sur celles de 1915, mais inférieures cependant de 140.964 quintaux et 216.161 quintaux sur celles des années 1914 et 1913.

## PETITES NOUVELLES

◆ Dans sa dernière séance, le Conseil d'administration du *Comptoir National d'Escompte de Paris* a décidé de proposer à la prochaine assemblée générale des actionnaires de fixer à fr. 30 par action la répartition pour l'exercice 1916.

◆ Le Conseil d'administration du *Crédit Lyonnais* proposera à l'Assemblée générale des actionnaires convoquée à Lyon pour le mardi 24 avril 1917 un dividende de 40 francs pour l'exercice 1916, sur lequel un acompte de 20 francs sera payé à partir du 25 mars comme suit :

Pour les actions nominatives, 19 fr. ;  
Pour les actions au porteur, 17 fr. 45 ;  
impôts déduits, contre remise du coupon n° 42.

◆ La douzième assemblée générale de l'*Association de la Presse économique et financière* s'est tenue, le 20 mars courant, sous la présidence de M. Edmond Théry.

Les conclusions des rapports de MM. J. Martin, secrétaire général ; Gustave Pessard et Albance Lavallée, trésoriers, ont été votées à l'unanimité.

Le bureau de l'Association est maintenu de la façon suivante pour 1917 :

MM. Edmond Théry, président ; Paul Wormser, vice-président ; Julien Martin, secrétaire général ; Gustave Pessard, trésorier ; Albance Lavallée, trésorier adjoint ; Georges Bourgarel, Georges Brégrand, Léon Chavenon, Emile Guilnard, Emile Laffon, Georges Manchez, Armand Mayer, Alfred Neymarck et Emmanuel Vidal.

◆ La *Foire de Lyon* est ouverte depuis dimanche 18 courant, la date de clôture a été fixée au dimanche 1<sup>er</sup> avril.

Le catalogue officiel de 1917, publié par le comité d'organisation de la foire de Lyon, permet de mesurer le chemin parcouru depuis 1916. L'institution de cette manifestation économique est désormais établie sur des bases solides. 2.300 adhésions directes ont été reçues et acceptées. Si l'on tient compte des collectivités, c'est au moins 2.600 maisons qui seront représentées en 1917.

Les fabricants et les commerçants ont un égal intérêt à visiter la foire de 1917. Ils sont certains d'y trouver, les premiers, les matières premières nécessaires à leur fabrication, les seconds, tous les objets manufacturés dont ils peuvent avoir besoin.

## Marché Financier

Paris, le 22 mars 1917.

Le marché est actuellement plus occupé des divers événements politiques et militaires que de la Bourse elle-même, aussi comprend-on le peu d'activité qui règne ; néanmoins la tenue est bonne dans l'ensemble.

Parmi les derniers cours cotés, nous relevons :  
*Au Parquet.* — Au comptant : 3 %, 61,60 ; 5 %, 82,95 ; Banque de France, 5.215 ; Banque de Paris, 1.020 ; Crédit Foncier, 685 ; Crédit Lyonnais, 1.194 ; Actions Est, 774 ; P.-L.-M., 1.060 ; Nord, 1.314 ; Transatlantique, 342 ; Boleo, 1.020 ; Pennaroya, 1.800 ; Suez, 4.400 ; Extérieure, 102,65 ; Russe 5 % 1906, 81,50 ; Briansk, 430 ; Rio Tinto, 1.759 ; Prodwnick, 305 ; Tréfileries du Havre, 302 ; Monbard-Aulnoye, 416 ; Etablissements Bergougnan, 1.295.

*Marché en Banque.* — Au comptant : Toula, 1.320 ; Maltzof, 580 ; Cape Copper, 126 ; Mount Elliott, 152,50 ; Spassky, 53 ; Tharsis, 144 ; De Beers, 861 ; Modderfontein B, 199,50 ; Rand Mines, 93,50 ; Bakou, 1.715 ; Malacca, 138 ; Caoutchoucs, 178.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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