

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

à partir du 1^{er} de chaque mois

France et Algérie : Un an... 25 fr.

Six mois... 14 fr.

Étranger (U.-P.) : Un an... 32 fr.

Six mois... 18 fr.

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 50

Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1273. — 50^e volume (4)

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

Vendredi 28 Juillet 1916

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	G. courant et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s'values mobilières	Taux de 'escompte
	Or	Argent					
FRANCE — Banque de France							
1914 23 juillet...	4.104	610	6.912	943	1.541	739	3%
1916 13 juillet...	4.776	341	16.113	2.224	1.830	1.203	5
1916 20 juillet...	4.780	342	16.094	2.220	1.871	1.196	5
1916 27 juillet...	4.787	340	16.091	2.273	1.881	1.192	5

ALLEMAGNE — Banque de l'Empire

1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63	4
1916 30 juin...	3.082	39	9.051	2.863	8.263	14	5
1916 7 juillet...	3.082	37	8.861	2.493	7.908	15	5
1916 15 juillet...	3.083	38	8.675	2.982	8.021	16	5

ANGLETERRE — Banque d'Angleterre

1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»	3
1916 7 juillet...	1.508	»	909	2.590	2.395	»	5
1916 14 juillet...	1.485	»	900	2.313	2.031	»	5
1916 20 juillet...	1.424	»	899	2.161	2.020	»	5

DANEMARK — Banque Nationale

1914 31 juillet...	410	»	219	24	94	15	6
1916 29 avril...	195	5	358	45	57	23	5
1916 31 mai...	202	6	368	55	55	26	5
1916 30 juin...	212	6	369	63	52	25	5

ESPAGNE — Banque d'Espagne

1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4%
1916 8 juillet...	1.060	761	2.208	795	438	247	4%
1916 15 juillet...	1.066	761	2.216	808	436	241	4%
1916 22 juillet...	1.075	762	2.210	780	433	237	4%

HOLLANDE — Banque Néerlandaise

1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3%
1916 1 ^{er} juillet...	1.204	19	1.379	167	95	156	4%
1916 8 juillet...	1.208	19	1.377	187	83	153	4%
1916 15 juillet...	1.216	21	1.373	205	90	152	4%

ITALIE — Banque d'Italie

1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115	5%
1916 10 mai...	997	99	3.004	728	457	231	5%
1916 20 mai...	991	100	3.006	742	448	218	5%
1916 10 juin...	992	98	3.163	813	439	208	5%

ROUMANIE — Banque Nationale

1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5%
1916 17 juin...	279	0	872	258	194	31	5
1916 24 juin...	281	0	890	231	190	31	5
1916 1 juillet...	282	0	893	221	188	30	5

RUSSIE — Banque de l'Etat

1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5%
1916 5 mai...	4.107	182	16.907	2.936	10.608	2.286	6
1916 14 juin...	4.107	195	17.012	2.937	10.738	2.295	6
1916 21 juin...	4.102	194	17.094	3.047	11.175	2.107	6

SUÈDE — Banque Royale

1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	11	5%
1916 29 avril...	231	5	465	164	217	20	5
1916 31 mai...	233	5	460	129	170	19	5
1916 30 juin...	233	5	495	139	211	19	5

SUISSE — Banque Nationale

1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14	3%
1916 30 juin...	205	57	433	125	196	17	4%
1916 7 juillet...	255	58	423	143	190	17	4%
1916 15 juillet...	275	58	413	152	174	17	4%

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

Pair	16	28	5	12	19	26
	juillet	juin	juillet	juillet	juillet	juillet
Londres	25.22	25.17	28.13	28.13	28.13	28.13
New-York	518.25	516	590.4	590.4	590.4	590.4
Espagne	500	482.75	596.2	600	598	598
Hollande	208.30	207.56	245	245	245	245
Italie	100	99.62	92.4	93	92.4	91.2
Pérougrad	266.67	263	181	183	181	180
Scandinavie	139	138.25	171.4	169	167	170
Suisse	100	100.03	111.2	111.2	111.2	111.2

Valeur en or à Paris de 100 unités-papier

de monnaies étrangères

Unités	16	28	5	12	19	26
	juillet	juin	juillet	juillet	juillet	juillet
Londres	100 liv.	99.82	111.55	111.55	111.55	111.55
New-York	» dol.	99.56	113.94	113.94	113.94	113.94
Espagne	» pes.	96.55	119.30	120	119.70	119.60
Hollande	» flor.	99.64	117.62	117.38	117.60	117.38
Italie	» lire	99.62	92.4	93	92.4	91.50
Pérougrad	» rbl.	98.62	67.87	68.62	68.44	67.87
Scandinavie	» cou.	99.46	123.38	121.58	120.86	120.14
Suisse	» fr.	100.03	111.2	111.2	111.2	111.2

Changes de Londres sur : (chèque)

Pair	16	27	4	11	18	25
juillet	juin	juillet	juillet	juillet	juillet	

<tbl_r cells="7" ix="3" maxcspan="1" maxrspan="

Il y a lieu cependant de signaler la manœuvre de certains courtiers — leur cas est tout à fait isolé, empressons-nous de le dire — qui ont paru disposés un moment à prêter la main à des transferts de capitaux sur le marché de Londres, pour y bénéficier de la hausse de l'intérêt. Ces intermédiaires essayaient de se couvrir contre le risque de change, qui aurait pu rendre onéreuse l'opération éventuelle de rapatriement, en vendant dès maintenant du change sterling à trois et six mois. Il a suffi, pour déjouer leur tentative, d'offrir des remises sur Londres, aux mêmes échéances à un cours qui ne laissait aucune marge de profit à la spéculation sur la différence d'intérêt des deux places. Mais répétons-le, il s'agit là de cas exceptionnels et de tentatives qui ne se sont pas reproduites. Elles n'en justifient pas moins la surveillance non seulement des opérations qui se traitent au grand jour, sur le marché, mais aussi de celles qui se négocient hors la bourse du change.

Le câble New-York reste sans changement à 5.90 1/2. La tendance est néanmoins meilleure que la semaine dernière, et il n'est pas impossible que nous ayons prochainement la satisfaction d'enregistrer un léger fléchissement. Au cours des deux dernières séances, l'offre a été très soutenue. Les dépêches de New-York annoncent que l'émission de 95 millions de dollars, de l'American Foreign securities Co., a obtenu un vif succès. Cette Société, présidée par M. Bacon, ancien ambassadeur des Etats-Unis à Paris, a été organisée, on le sait, dans le but de mobiliser l'avance de 100 millions de dollars consentie récemment à la France par les Etats-Unis. La corporation émet, dans le public et dans les banques, des obligations 5 % à 3 ans garanties par le dépôt d'une partie des titres neutres empruntés par l'Etat français. A l'échéance, le syndicat aura l'option d'accepter comme paiement de la France, des obligations du gouvernement français 5 % à vingt ans en liasses d'au moins 20 millions de dollars.

La devise *Espagne* a varié, au cours de la semaine, entre 598 et 599. Le mouvement du commerce extérieur est toujours très favorable à la Péninsule, à laquelle il a laissé, pour les cinq premiers mois de l'année (dernière statistique parue) un solde bénéficiaire de 150 millions. L'exportation a atteint le chiffre sans précédent de 577.644.000 pesetas, contre 427.464.000 à l'importation, non compris 142 millions de métaux précieux. Le rapatriement de l'Extérieure et des valeurs de chemins de fer espagnols, un moment arrêté par les grèves de ces jours derniers, semble reprendre à la faveur de la prime du change. L'Extérieure a regagné le cours de 99. Le florin des Pays-Bas reste stationnaire entre 2.44 1/2 et 2.45 ; le franc suisse semble cristallisé à 111 1/2. Les devises scandinaves sont en légère reprise : le *Danemark* à 1.67 1/2, contre 1.66 1/2 ; la *Suède* à 1.70 et la *Norvège* à 1.69, contre 1.67 le 19 juillet. La *lire* a encore baissé d'un point, à 91 1/2, et le *rouble*, également, à 1.80, après être descendu à 1.79 1/2 le 24. La pénurie de moyens de change sur l'étranger en Russie a mis la plupart des entreprises russes, dont les titres sont placés en France ou en Angleterre, dans l'obligation de différer le service de leurs coupons. C'est un cas de force majeure qui n'implique nullement une mauvaise situation de ces entreprises, bien au contraire, il en est qui réalisent, en ce moment, d'importants bénéfices. La *Situation économique et financière* croit savoir que les porteurs recevront, pour ce retard, un intérêt moratoire.

Les statistiques douanières du commerce extérieur de la France, pour le premier semestre de 1916, font ressortir, aux *Imports* une valeur de 7.960 millions (chiffres rectifiés d'après les coefficients de rectification donnés par l'administration), et aux *Exports*, 2.580 millions. Le déficit

commercial du semestre serait, par conséquent, supérieur à 5 milliards, c'est-à-dire à peu près égal au déficit commercial pour toute l'année 1915. Ces chiffres expliquent surabondamment les mouvements que présente, pour le semestre écoulé, le graphique des changes que vient de publier notre confrère « *La Situation économique et financière* ». La plus grande partie sinon la totalité de ce déficit est actuellement réglée ; et ce doit nous être un réconfort de constater que ces énormes paiements ont pu s'effectuer sans que les changes sur l'Angleterre et sur l'Amérique, qui sont les deux pays où notre dette est la plus forte, en aient été davantage affectés. La courbe du Londres et du New-York présente une stabilité remarquable, troublée seulement par la pointe de la première quinzaine d'avril.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	27 juillet 1916	4 juillet 1916	11 juillet 1916	18 juillet 1916	25 juillet 1916
Paris	5.18	5.16	5.91	5.91	5.91	5.90	5.90
Londres	4.86	4.87	4.76	4.76	4.76	4.76	4.76
Berlin	95.37	95.06	73.12	72.5	72.5	73	72.12
Amsterdam	40.14		41.7	41.6	41.6	41.4	41.3

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

	Unités	16 juillet 1914	27 juillet 1916	4 juillet 1916	11 juillet 1916	18 juillet 1916	25 juillet 1916
Paris	100 fr.	100 27	87.69	87.67	87.69	87.71	87.71
Londres	100 liv.	100 19	97.91	97.92	97.91	97.92	97.92
Berlin	100 mk.	99.67	77.07	76.41	78.12	76.54	75.63
Amsterdam	100 flor.		103.23	104.32	103.23	103.39	103.08

Changes sur Londres à

(Cours moyen du mercredi)

	15 juillet 1914	5 juillet 1916	12 juillet 1916	19 juillet 1916	26 juillet 1916
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 1/2	97 1/2	97 1/2	97 1/2
Câble transfert					
Bombay	1.3 31/32	1.4 3/32	1.4 1/16	1.4 1/8	1.4 1/16
Calcutta	1.3 31/32	1.4 3/32	1.4 1/16	1.4 1/8	1.4 1/16
Hong-Kong	1.10 5/16	2.1 ..	1.41 3/4	2.0 3/8	2.0 1/32
Shanghai	2.5 3/4	2.11 ..	2.8 3/4	2.9 1/4	2.9 3/4
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)	47 11/16	48 15/16	48 13/16	48 11/16	48 15/32
Montevideo	51 3/32	53 1/8	53 1/8	52 5/8	52 1/8
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	12 7/16	12 27/32	12 5/8	12 23/32
Valparaíso	9 3/4	9 3/32	9 5/16	9 5/16	9 9/32
Singapour	2 3 15/16	2 4 3/32	2 4 3/32	2 4 3/32	2 4 3/32

Variations du mark à

	13 juin 1916	20 juin 1916	27 juin 1916	4 juillet 1916	11 juillet 1916	18 juillet 1916	25 juillet 1916
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours	75 75	75 25	73 50	72 87	74 50	73 ..	72 12
Parité %	79.42	78.90	77.07	76.41	78.12	76.54	75.63
Perte %	20.58	21.10	22.93	23.59	21.88	23.46	24.37
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours	44 20	44 17 1/2	44 05	43 65	43 50	42 90	43 37 1/2
Parité %	74 45	74 40	77 20	73 52	73 27	72 26	73 ..
Perte %	25.55	25.60	25.80	26.48	26.73	27.74	27 ..
Genève (pair : 123 47)							
Cours	96 75	96 55	95 75	95 35	95 30	94 75	94 55
Parité %	77 37	78 24	77 56	77 23	77 19	76 75	76 59
Perte %	22.63	21.79	22.44	22.77	22.81	23.25	23.41

Le change sur Vienne à Genève est coté 65 55, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 37 57 %.

Métaux précieux et Escampte hors banque à Londres

	25 janv. 1916	25 févr. 1916	25 mars 1916	25 avril 1916	25 mai 1916	25 juin 1916	25 juillet 1916
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	27 1/4	27 1/16	28 5/8	32 ..	34 3/16	31 3/8	29 15/16
Escampte hors banque	5 3/16	5 1/8	4 5/8	4 19/32	4 9/16	5 3/32	5 21/32

LA SITUATION

La situation a peu changé pendant la dernière huitaine. Les troupes alliées ont continué à remporter des avantages sur tous les fronts. Nos alliés britanniques, malgré les renforts amenés par l'ennemi contre eux, ont continué à avancer et se sont rendus maîtres de nouveaux villages puissamment fortifiés, notamment de Pozières.

Les Français ont fait quelques progrès au sud de la Somme et enlevé des tranchées. Dans la région de Verdun, le bombardement continue avec intensité, mais l'ennemi n'a plus procédé, depuis pas mal de jours, à aucune attaque d'infanterie.

Les Russes poursuivent leurs succès sur tous les fronts. Ils ont définitivement rompu le front austro-allemand devant Loutsk. Les cosaques apparaissent déjà dans les Karpathes et en certains points les ont passés et sont entrés en Hongrie, où règne la panique. En Arménie, le désastre turc s'accentue et prend des proportions irrémédiables. Les Russes viennent d'occuper Erzindjan que les Turcs ont précipitamment évacué non sans pertes.

Partout les Empires centraux sont réduits à la défensive et attaqués de tous côtés, à la fois, sont dans l'impossibilité d'user de leur meilleur avantage de jadis, qui était la facilité d'amener promptement leurs troupes d'un front à l'autre.

La Grande-Bretagne vient de donner une nouvelle preuve de sa ténacité et de sa volonté d'aller jusqu'à la victoire complète : sur la proposition du gouvernement, le Parlement vient de voter un nouveau crédit de 11 1/4 milliards de francs. Le total des crédits votés par le Parlement depuis le début de la guerre s'élève ainsi à 70 1/2 milliards de francs. Une seule phrase du discours que M. Asquith a prononcé au cours des débats donnera une idée de l'effort fait par le pays : « En un mois, a-t-il déclaré, nous construisons maintenant plus de canons lourds que n'en avait toute l'armée britannique au début de la guerre. »

Un changement de portefeuille s'est produit en Russie : M. Sazonov, ministre des Affaires étrangères, a donné sa démission, pour des raisons de santé, et M. Sturmer, le président du conseil, le remplace à la tête du département. Lui-même a été remplacé, à l'Intérieur, par M. Khvostof ; M. Makarov devient ministre de la Justice. Le départ de M. Sazonov a provoqué des regrets très sincères dans tous les pays de l'Entente, car il représentait, avec zèle et sincérité, la politique nationale anti-allemande, de la Russie. La presse russe assure qu'il ne faut voir dans ce mouvement que des changements de personnes, qui n'auront aucune influence sur la politique extérieure de la Russie qui continue à relever directement du Tzar. M. Sturmer a, d'ailleurs, toujours eu sur toutes les questions extérieures les mêmes vues que M. Sazonov.

Une dépêche officielle de Washington annonce

QUESTIONS DU JOUR

LA ROUMANIE

(Suite) (1)

XI

Banques privées

En dehors de la *Banque Nationale* et des banques de crédit foncier et agricole plus ou moins contrôlées par l'Etat, la Roumanie comptait, au commencement de 1913, une vingtaine de Sociétés de crédit par actions fonctionnant librement, et dont cinq ont une importance relative.

Les voici par ordre d'ancienneté :

La *Banque Générale Roumaine*, créée en 1897 par le groupe allemand de la *Diskonto-Gesellschaft*, la *Norddeutsche Bank in Hamburg* et la maison L. Behrens und Söhne.

Le capital social de cet établissement qui était de 12.500.000 lei, divisé en 10.000 actions de 1.250 lei, a été porté en 1913 à 15 millions de lei. Cette augmentation a rapporté une prime de 1.000.000 de lei, qui a été affectée au fonds de réserve. Les bénéfices nets ont été de 1.356.500 lei en 1909 ; de 1.532.400 lei en 1910 ; de 1.752.900 lei en 1911 ; de 1.646.000 lei en 1912 et de 2.315.000 lei en 1913. Pendant les 4 premiers exercices, les actionnaires ont reçu 10 % de leur capital nominal et, pour 1913, 12 %.

La *Bank of Roumania*, fondée en 1903 sous les auspices de la *Banque Impériale Ottomane* avec la forme anglaise, au capital de 300.000 livres sterling (7.500.000 fr.) divisé en 50.000 actions de 6 livres ou 150 francs.

Les bénéfices de cet établissement ont été de 29.016 livres (725.400 lei) en 1912 ; de 29.180 livres (729.500 lei) en 1913 ; de 17.172 livres (419.300 lei) en 1914, et de 28.082 livres (702.050 lei) en 1915. Les dividendes distribués aux actionnaires ont été de 8 1/3 % en 1912 et 1913 ; de 5 % en 1914 et de 6 2/3 % en 1915.

La *Banque de Crédit Roumain* a été fondée en 1904 au capital de 5.000.000 de lei, dont 60 % versés par la *Banque I. R. P. des Pays Autrichiens* en prenant la suite de la maison Jescheck et Cie à Bucarest et à Braila, fondée en 1888. Le capital a été porté à 6.000.000 de lei en 1908, et en 1909 la Banque a absorbé la firme Dickson et Cie de Bucarest et de Galatz, banque commanditée par la « *Niederösterreichische Diskonto Gesellschaft* » de Vienne. Le capital a ensuite été porté à 10.000.000 de lei en 1910 et à 20.000.000 de lei en 1913, divisé en 40.000 actions de 500 lei chacune.

Les affaires de cet établissement sont en pleine prospérité et la guerre même n'a eu aucune répercussion fâcheuse sur cette banque. Les bénéfices n'ont fait que s'accroître progressivement : ils ont été de 2.005.000 lei en 1912, de 2.632.000 lei en 1913 ; de 4.054.000 lei en 1914, et de 4.593.000 lei en 1915. Les actionnaires ont reçu 12 % en 1912 et 1913, et 11 % en 1914 et 1915. Ses réserves sont passées de 2.500.000 lei en 1912 à 8.985.000 lei en 1913, après l'augmentation de capital de 10 millions de lei. En 1914 elles étaient de 10 millions de lei et en 1915 de 11.300.000 lei.

La *Banque Marmorosch, Blank et Cie*, Société en commandite, a été fondée en 1905 au capital de 15 millions de lei, par la *Banque Commerciale Hongroise de Pest*, la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, la *Berliner Handels Gesellschaft* et la *Bank für Handel und Industrie*.

En 1913, cette banque a absorbé l'ancienne banque en commandite Aug. Dall'Orso, à Galatz, où

elle a fondé une succursale, et de ce chef son capital a été élevé à 20.000.000 de lei, divisé en 40.000 actions de 500 lei.

Cette Société est très active, et elle a participé à de nombreuses affaires industrielles qui ont pleinement réussi, comme la *Brasserie Luther*, qui a donné en 1915 un dividende de 11 %. La question des transports, tant terrestres que maritimes, a également appelé toute son attention, et elle a contribué à la création du chemin de fer de Buzau-Nechoiazu, à celle de la Société de navigation maritime *Romana*, ainsi qu'à la constitution de la « *Société Roumaine de Navigation sur le Danube* ». Ces deux Sociétés ont fonctionné normalement en 1915 et ont pu profiter d'un ensemble de circonstances favorables et réaliser de la sorte de très appréciables bénéfices.

Enfin, elle s'est également occupée de la création de banques, qui sont aujourd'hui florissantes : *Banque Moldova de Jassy*, *Banque de Commerce de Craiova*, *Banque de Commerce et de Dépôts de Salonique*, etc.

Les bénéfices réalisés par la *Banque Marmorosch, Blank et Cie* se ressentent de cette grande activité et depuis sa fondation sont constamment en augmentation : 1.675.200 lei en 1909 ; 2.690.000 lei en 1912 ; 3.239.600 lei en 1913 ; 4.121.000 lei en 1914 et 4.698.000 lei en 1915.

Malgré cette augmentation de bénéfices nets, elle n'a donné à ses actionnaires, pour 1913, 1914 et 1915 que 11 % de dividende, soit 55 lei par action. En 1912, elle avait donné 10 %.

La *Banque Commerciale Roumaine*, fondée en 1907, est une création de la *Banque de l'Union Parisienne* et de la *Wiener Bankverein*. Elle est au capital de 12 millions de lei divisé en 24.000 actions de 500 lei que les fondateurs ont en grande partie conservées en portefeuille, car ces actions ne sont cotées ni à Paris, ni à Vienne, ni à Bucarest.

La banque a cependant réalisé des bénéfices progressifs : 1.050.000 francs en 1912 ; 1.426.300 francs en 1913 ; 1.463.700 francs en 1914, et 1.472.000 francs en 1915. Les dividendes distribués aux actionnaires ont été de 7 % en 1909, 1910, 1911 et 1912 ; de 8 % en 1913, et de 6 % en 1914 et en 1915. En 1915 ses réserves s'élevaient à la somme de 1 million 542.000 francs.

Comme on le voit, la guerre n'a pas eu de répercussion fâcheuse sur les banques privées roumaines, qui ont réalisé de beaux bénéfices par suite de l'extension des affaires causée par l'exportation — à des prix de guerre — des céréales et pétroles roumains.

On peut dire qu'à part les trois Compagnies d'assurance : *Dacia-Romana*, *Nationale* et *Générale*, les neuf dixièmes des affaires de banque de la Roumanie passent par ces cinq établissements et par la *Banque Nationale* ; en effet, les autres Sociétés de crédit sont surtout des organes locaux ou particuliers à certaines industries, et leurs opérations sociales ne représentent qu'un chiffre très restreint.

XII

Régime monétaire et épargne publique

Avant 1867, la Roumanie n'avait pas de régime monétaire propre, la circulation y était un composé de presque toutes les monnaies européennes que le public acceptait à des cours différents, selon les villes où elles étaient utilisées.

L'une des premières réformes de la monarchie constitutionnelle fut de doter le pays d'une monnaie nationale, et la loi du 14 avril 1867 créa des monnaies d'or de 20, 10 et 5 lei, exactement semblables, en poids et en titre, à nos pièces de 20, 10 et 5 francs, et des monnaies d'argent de 2 lei, d'un lei et d'un demi-lei, de même poids et titre que nos monnaies divisionnaires d'argent.

La matière de la nouvelle monnaie fut fournie

par les pièces étrangères que le gouvernement retira de la circulation.

Une loi du 20 avril 1879 créa la pièce de 5 lei d'argent, également semblable aux écus français et contenant 25 grammes d'argent au titre 900°. Le système monétaire roumain est donc rigoureusement semblable à celui de l'Union latine et la valeur de son unité, le *leu*, est égale à celle du franc. Le *leu* vaut lui-même 100 banni ou centimes.

Mais le gouvernement ayant fait frapper près de 50 millions de francs de pièces de 5 lei d'argent entre 1880 et 1884 — c'est-à-dire à une époque où la suppression et la frappe libre de l'argent dans tous les grands pays du monde, et la baisse qui en avait été la conséquence, enlevaient à l'argent son ancien caractère de monnaie internationale — la Roumanie se trouva encombrée de pièces d'argent, et pour maintenir l'or dans la circulation publique on fut dans la nécessité de promulguer la loi du 15/27 octobre 1890, limitant le pouvoir libérateur des monnaies d'argent à 50 lei et celui du billon à 5 lei.

En 1877, le gouvernement roumain, pressé par le besoin, avait effectué une émission de papier-monnaie gagé sur les domaines de l'Etat. Le Parlement, qui ne fut jamais favorable à cette expérence, invita à plusieurs reprises le gouvernement à créer une véritable banque nationale d'émission et à retirer de la circulation ces billets dits *hypothécaires*, qui n'étaient d'ailleurs que de simples assignats sans privilège du cours forcé. Le gouvernement, déferant enfin à cette invitation, fit voter, le 27 mars 1880, une loi créant la *Banque Nationale de Roumanie*.

Cette banque possède donc le droit exclusif d'émettre des billets payables au porteur et à vue ; ce privilège, qui lui avait été accordé pour vingt années à partir du 1^{er} juillet 1880, a été prorogé en 1886 jusqu'au 31 décembre 1912, puis jusqu'au 31 décembre 1930 par la loi du 23 juin 1901, qui a consacré définitivement son caractère d'établissement privé.

Le siège social de la Banque est à Bucarest ; elle peut créer des succursales et des agences partout où le besoin s'en fait sentir.

Depuis 1892, et en exécution de la loi de 1890 établissant l'étalement d'or en Roumanie, la *Banque Nationale* est tenue de rembourser ses billets en or et à vue. Sa circulation fiduciaire, qui est maintenant la véritable monnaie nationale, n'est pas limitée ; elle doit être cependant gagée par une encaisse-or de 40 % avec faculté de comprendre dans cette encaisse 30 % de remises sur Londres et sur Berlin.

Mais en novembre 1913, et pour remédier à la gêne monétaire que la guerre balkanique avait provoquée en Roumanie, le Conseil général de la Banque décida, après approbation ministérielle, que temporairement la couverture effective d'or pourrait descendre à 33 % du montant des billets émis.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

Le Troupeau français après deux ans de guerre

Le ministre de l'Agriculture, depuis le début de la guerre, a fait dresser, tous les six mois, une statistique des existences bétail sur les bases où, en temps normal, étaient établies les statistiques annuelles publiées par les soins de l'Office des renseignements agricoles. C'est la une sage précaution, rendue indispensable par les prélevements excessifs dont le troupeau a été l'objet pendant la première période des hostilités autant que par la nécessité où il se trouve de faire face à la fois, à l'heure actuelle, à une partie des besoins de l'armée et à la totalité de ceux de la population civile.

Aux termes d'un accord intervenu entre les gouvernements français et anglais, ce dernier cède à la France, pour le ravitaillement militaire, le tiers des quantités de viandes frigorifiées provenant des colonies britanniques ou transportées par la flotte de ce pays. On peut évaluer à 240.000 tonnes environ l'appoint qui nous est ainsi fourni. Mais quelque élevé que soit le chiffre de ces importations, elles ne suffisent pas, à beaucoup près, à alimenter la troupe. Nous avons, dans notre étude sur le *Troupeau Français et la Guerre*, publiée au mois de novembre dernier, évalué à 560.000 tonnes la consommation annuelle de l'armée en viande et nous ne pensons pas que ce chiffre soit exagéré. Si, en effet, le taux de la ration journalière a subi quelques modifications, d'ailleurs peu importantes, le nombre des hommes sous les drapeaux est aujourd'hui plus élevé qu'il n'était alors. L'économie qui a pu être faite d'un côté se trouve ainsi largement compensée.

Dans le même ouvrage, nous estimions que la diminution de la consommation civile, résultant de la mobilisation et de diverses autres causes n'était pas supérieure à 20 % par rapport au temps normal. L'augmentation très importante qui s'est, depuis lors, manifestée dans le prix de la viande, comme dans celui de la plupart des objets de première nécessité, a pu avoir pour effet de diminuer la consommation civile dans une proportion un peu plus élevée. Cette diminution, en tout cas, ne semble pas pouvoir être évaluée à plus de 25 %. Il en résulte qu'elle est loin de compenser — même en tenant compte des 240.000 tonnes de viandes frigorifiées cédées par l'Angleterre — l'augmentation provenant de ce que les hommes actuellement mobilisés reçoivent chaque jour une ration de viande de beaucoup supérieure à la quantité qu'ils consommaient quand ils étaient dans leurs foyers.

De là les craintes qui se sont manifestées dès le début des hostilités et qui ont été partagées tout à la fois par les pouvoirs publics, les hommes qui s'occupent des questions économiques se rattachant soit à l'agriculture, soit aux conditions de la vie et aussi par le monde agricole représenté par l'Académie et les grandes Sociétés d'agriculture. On doit se féliciter de ce que, dès la première heure, un cri d'alarme ait été poussé. Il a appelé l'attention sur une situation qui risquait d'avoir, aussi bien au point de vue de la Défense nationale qu'au point de vue social, les plus graves conséquences ; et la notion très claire qu'ont eue alors, du danger qui nous menaçait, les hommes au pouvoir, a eu pour résultat de faire prendre une série de mesures qui, toutes, ont déjà donné d'heureux résultats.

Les Statistiques semestrielles publiées par les soins du ministère de l'Agriculture répondent à différents objets. Elles doivent, tout d'abord, et c'est pour cela surtout qu'elles ont été prescrites, renseigner sur les existences réelles du troupeau et indiquer les fluctuations subies depuis le début de la guerre par ses effectifs. Mais elles permettent aussi aux services de l'Intendance de dresser, pour les réquisitions, un programme rationnel, établi d'accord avec le ministère de l'Agriculture, dans des conditions telles que ne puissent pas se renouveler les erreurs si préjudiciables qui ont été commises dans le passé.

Nous voici presque arrivés à la fin de la seconde année des hostilités. Quatre statistiques semestrielles déjà ont été dressées. Il est possible, en les rapprochant entre elles et en les comparant avec la dernière statistique d'avant la guerre, de juger dans quelle mesure le troupeau a été réellement atteint, en même temps que l'efficacité des précautions prises pour le protéger.

**

M. Fernand David, alors ministre de l'Agriculture

(1) Voir *L'Économiste Européen*, n° 1268, 1269, 1270, 1271 et 1272, des 23, 30 juin, 7, 14 et 21 juillet 1916.

ture, avait, au mois de janvier 1915, dans l'étude publiée par ses soins sous le titre *L'Effort agricole de la France pendant six mois de guerre*, indiqué quels étaient à cette date les effectifs du troupeau national. En six mois, il était passé pour les bovins de 14.787.710 à 12.668.243 unités, soit une diminution de 2.119.467 têtes. La différence pour les ovins était de 1.676.751 unités et pour les porcs de 1 million 109.559.

C'est alors que, justement inquiet des résultats accusés par cette statistique, en même temps qu'il édictait, d'accord avec le ministre de la Guerre, certaines mesures de protection, M. Fernand David décidait de faire recenser tous les six mois, pendant la durée de la guerre, le bétail existant en France.

La Statistique publiée au mois de juillet 1915 fit heureusement ressortir une très sensible amélioration. Sans doute, le troupeau continuait à décroître, mais dans des proportions beaucoup moins fortes, puisque la diminution, au cours de ces six mois, n'a plus été que de 381.404 unités pour les bovins, de 551.572 pour les ovins et de 435.495 pour les porcins.

Ce résultat est dû en grande partie à ce qu'à partir du mois de janvier 1915 l'emploi pour l'alimentation de la troupe de la viande congelée, dont les premiers essais avaient été faits au mois de septembre précédent sous la direction du général Abaut, s'était généralisé. L'accord, dont nous avons parlé plus haut, avait été conclu entre les deux gouvernements anglais et français, et déjà les arrivages, qui se faisaient régulièrement, atteignaient 10 et 12.000 tonnes par mois. Enfin, les services de l'Intendance, en présence d'une guerre qui menaçait de se prolonger et à la demande du ministre de l'Agriculture, avaient modifié profondément les règles suivies pour les réquisitions et pris des mesures destinées à assurer, au moins partiellement, la protection du troupeau.

M. Jules Méline, en prenant, au commencement du mois de novembre 1915, possession du ministère de l'Agriculture, en même temps qu'il leur demandait de faire établir au 1^{er} décembre une nouvelle statistique semestrielle, avait adressé aux préfets et aux directeurs des services agricoles des départements une circulaire ayant pour objet de leur rappeler les instructions de son prédécesseur et de les inviter à en surveiller l'application rigoureuse. Cette circulaire, qui porte la date du 3 décembre 1915, visait principalement le décret du 14 octobre 1915 qui, sauf dans des cas nettement déterminés pour lesquels des dérogations peuvent être accordées, interdisait l'abatage des génisses n'ayant pas quatre dents de remplacement, ainsi que des agneaux et des jeunes porcs au-dessous d'un poids déterminé.

Les mesures prises, tant par son prédécesseur, M. Fernand David, que par lui-même ne devaient pas tarder à porter leurs fruits. La statistique établie au 1^{er} janvier 1916, fait, en effet, ressortir par rapport à celle du mois de juillet précédent, une augmentation concernant les bovins dont le nombre est passé de 12.286.849 à 12.514.414 soit 227.765 unités récupérées en six mois.

Dans une communication faite à l'Académie nationale d'Agriculture au mois de février dernier, nous faisions ressortir que cette augmentation, dont il y avait lieu de se réjouir, si elle était de nature à rassurer pour l'avenir, ne constituait pas cependant des disponibilités plus grandes pour le présent. De l'examen des chiffres indiquant la répartition des bovins par catégorie, il résultait, en effet, que l'augmentation portait uniquement sur le nombre total des animaux du troupeau et n'entraînait nullement, comme on aurait pu être tenté de le supposer, une augmentation de poids. Nous avons, dans notre ouvrage sur le *Troupeau Français et la Guerre*, établi la différence essentielle qui

existe entre ces deux modes d'évaluation et signalé l'erreur commise à ce sujet devant le Sénat par M. Alexandre Bérard.

Si l'on se reporte à la Statistique dressée au 1^{er} janvier 1916, et si, au lieu de ne considérer que le total des animaux existant à cette date, on recherche comment ils se répartissent entre les diverses catégories, on constate qu'il y a encore diminution pour les vaches, alors qu'on enregistre une légère augmentation pour les taureaux et les bœufs et que l'augmentation porte surtout sur les élèves de plus et de moins d'un an. Il est manifeste que les animaux appartenant à ces deux dernières catégories, s'ils comptent pour une tête et remplacent comme nombre, dans le troupeau, une unité disparue, ne sont pas susceptibles de donner une quantité de viande équivalente et représentent, par suite, un poids utile sensiblement moindre que celui de l'adulte dont ils occupent la place dans le total de la statistique.

L'Office des renseignements agricoles vient de recevoir des préfets des indications qui ont permis de dresser une statistique nouvelle arrêtée au 1^{er} juillet 1916, c'est-à-dire faisant connaître la situation du troupeau après deux années de guerre. Les résultats de cette statistique, comme ceux de celle de janvier dernier, sont de nature à rassurer sur l'avenir. Sans doute, il faudra de longues années pour que notre troupeau atteigne à nouveau ses effectifs d'avant la guerre. On peut cependant espérer que lorsque les hostilités auront pris fin et que la consommation des hommes actuellement mobilisés se trouvera fortement réduite, le déficit actuel se comblera relativement assez vite. Nous avions, au cours des travaux de la Commission dite des Viandes frigorifées, qui de février à mai 1915 se réunit au ministère de l'Agriculture, sous la présidence de M. Jules Méline, évalué à cinq années, au minimum, le temps nécessaire pour la reconstitution du troupeau. Lors de la discussion qui eut lieu devant le Sénat sur le projet de contrat et les marchés à long terme à passer par l'Administration de la Guerre pour le ravitaillement militaire et civil, certains orateurs estimèrent ces prévisions exagérées. M. Jules Develle, avec sa grande compétence et sa haute autorité, répondit en rappelant ce qui s'était passé après la guerre de 1870-71 et, plus près de nous, après les deux années de sécheresse excessive de 1893 et de 1911. Il semble bien aujourd'hui que ce soient M. Jules Develle et nous qui étions dans le vrai en parlant d'un délai minimum de cinq années. On peut même se demander si il ne faudra pas à notre troupeau, pour se reconstituer et retrouver ses effectifs antérieurs, un temps sensiblement plus long.

Quoi qu'il en soit, la statistique officielle qui vient d'être publiée est réconfortante. Elle nous permet, en effet, de constater que l'arrêt dans la diminution du troupeau de bovins, sur lequel nous appelions, par notre communication du mois de janvier dernier, l'attention de l'Académie et du monde agricole, ne constitue pas un fait accidentel. Cette diminution paraît bien définitivement enrayer et cela bien que les services de l'Intendance se soient vus dans la nécessité de procéder, au cours de ces derniers mois, à des réquisitions plus élevées que dans la période précédente.

Cette statistique fait ressortir pour les bovins un total de 12.723.946 animaux, contre 12.514.414 au 1^{er} janvier 1916 et 12.286.849 au 1^{er} juillet 1915, soit en six mois une augmentation de 201.557 têtes et de 429.122 en un an.

Si, maintenant, nous examinons, non plus le total des existences, mais leur répartition entre les diverses catégories, nous voyons que le nombre des taureaux est, à quelques unités près, le même qu'il y a six mois, en augmentation de plus de 10.000 par rapport à la statistique du 1^{er} juillet 1915. Alors que pour les vaches, nous avions, il y a six mois,

enregistré une diminution, nous nous trouvons aujourd'hui en présence d'une augmentation : 6 millions 337.799 têtes, contre 6.266.035. C'est là un fait intéressant à signaler, car le troupeau se reconstruit d'autant plus vite que nous aurons, pour la reproduction, un plus grand nombre d'animaux. Il faut, sans doute, chercher la cause de cette augmentation dans les mesures de protection qui ont été prises et, spécialement, dans celles qui résultent du décret du 14 octobre 1915. Un nombre important de génisses qui, sans ce décret, auraient été sacrifiées, n'ayant pu être abattues, sont passées, depuis l'établissement de la dernière statistique, de la catégorie des élèves de plus d'un an, dans celle des vaches dont le nombre s'est trouvé ainsi sensiblement accru. Les mêmes causes ont joué également en ce qui concerne les élèves de plus et de moins d'un an dont le chiffre est passé respectivement de 2.555.405 et 2.077.934 au 1^{er} janvier 1916 à 2.678.837 et à 2.164.123 au 1^{er} juillet dernier.

La statistique actuelle n'accuse de diminution pour les bovins qu'en ce qui concerne une seule catégorie, celle des bœufs. On en comptait au 1^{er} janvier 1.394.205 ; nous n'en avons plus au 1^{er} juillet que 1.321.832. Sans doute, il y a là un fait qui mérite de retenir l'attention. Ce sont, en effet, les bœufs qui, avec les génisses et les vaches réformées, constituent la majeure partie des animaux livrés à la boucherie. Il serait à craindre, si la production des bœufs venait à diminuer dans de trop fortes proportions, que les éleveurs ne soient amenés, en présence des besoins et des hauts cours atteints par la viande, à sacrifier leurs reproducteurs pour compenser le déficit des bœufs. Ce serait de leur part un mauvais calcul et ils compromettraient l'avenir pour réaliser un gain immédiat. Mais on peut attendre de leur expérience et de leur patriotisme qu'ils ne commettent pas une faute contre laquelle il appartient peut-être aux pouvoirs publics de les mettre en garde.

(A suivre.)

Alfred MASSÉ,
Ancien ministre du Commerce
et de l'Industrie.

La Ville de Paris et la Guerre

Nous avons sous les yeux le Rapport général présenté au nom du comité du budget et du contrôle du Conseil municipal, sur le projet de budget supplémentaire de 1915 et le projet de budget de la Ville de Paris pour 1916, par M. Louis Dausset, conseiller municipal. C'est un document de la plus haute importance, en raison surtout de ce fait qu'il constitue un historique complet de ce qu'a accompli l'administration municipale depuis l'ouverture des hostilités.

Le budget de 1916, nous avons déjà parlé à la date du 7 janvier dernier, et nous nous bornerons à rappeler qu'après rectifications, et conformément aux chiffres fournis par M. Delanney, préfet de la Seine, il s'établissait ainsi : Recettes normales, 543.671.059 fr. 59 ; dépenses (fonds généraux), 686.671.059 fr. 59. D'où un excédent de dépenses de 143 millions de francs auquel il a été fait face au moyen de l'émission de Bons municipaux. Restent le budget de l'exercice 1915, et celui de 1914, les cinq derniers mois de ce dernier s'étant écoulés en pleine guerre.

Le budget de 1914 avait été de beaucoup le plus délicat et le plus laborieux de ceux que le Conseil municipal avait eu à établir, mais son équilibre a été rompu dès le jour même de la mobilisation générale en raison de la perturbation qu'elle a apportée au fonctionnement de tous les services municipaux privés notamment d'une partie de leur personnel, et des facteurs nouveaux avec lesquels il a fallu compter.

Bref, les recettes (fonds généraux), pour l'exer-

cice en question, avaient été prévues comme devant fournir un montant de 668.974.944 fr. 10. Elles n'ont atteint que 576.415.166 fr. 53, et comme les dépenses se sont élevées à 602.198.294 fr. 90, l'excédent des dépenses a été de 25.783.128 fr. 37. D'autre part, les recettes (fonds spéciaux) ont atteint le chiffre de 486.725.193 fr. 98, et les dépenses celles de 531.440.296 fr. 36, d'où un nouvel excédent de dépenses de 44.715.102 fr. 38. Soit un excédent net général des dépenses de 70.498.230 fr. 75.

En réalité, si l'on voulait apprécier les résultats de l'exercice 1914, on pourrait dire qu'ayant absorbé le produit de 104 millions de Bons municipaux, en faisant apparaître, malgré cela, un excédent de dépenses de plus de 25 millions sur les recettes (fonds généraux), il s'est soldé par un déficit de 129 millions qui représenteraient le coût de la guerre pour les cinq derniers mois de l'année. Mais ce sont là des chiffres qui n'ont pu être admis à titre définitif vu les éléments divers qui ont exercé une action sur les résultats obtenus.

Mais, entre temps, quels services la Ville de Paris n'a-t-elle pas rendus ? C'est tout d'abord la police qui se multiplie, avec un zèle et un dévouement que le Conseil municipal a su apprécier, pour veiller sur une population dont l'effervescence patriotique pouvait servir de prétexte à des fauteurs de désordre ou à des agents de l'étranger, et pour arrêter un nombre relativement élevé d'individus suspects qui rôdaient autour des points intéressants la stratégie militaire, la défense nationale ou la vie économique de la Capitale. C'est ensuite la charge des secours aux familles des mobilisés qui incombaient exclusivement à l'Etat, que le Conseil municipal a assumé dès le 5 août 1914, estimant que la distribution de ces secours exigerait d'assez longs délais. Cette avance consentie, qui a pu fonctionner après seulement deux jours d'attente, est restée acquise aux familles, et ne fut pas retenue sur la part de l'Etat, lorsque l'allocation fut payée par ce dernier avec rappel du jour de la mobilisation.

Pour les chômeurs, des mesures identiques furent décidées le 14 du même mois, et la Ville de Paris posait ainsi le principe de l'assistance aux sans-travail. Aussi, pour encourager les municipalités à suivre cet exemple, le gouvernement se trouva-t-il amené à décider que l'Etat participerait aux dépenses de cette nature dans la proportion d'un tiers. De ce fait, la Ville a distribué, depuis le 22 août 1914 jusqu'au 31 décembre 1915, 90.894.077 francs 87, sur lesquels le contingent de l'Etat ne dépassait pas 24.716.765 fr. 46. La part retombant sur le budget de la Ville se chiffrait donc, au 1^{er} janvier dernier, à plus de 66 millions de francs.

Puis ce furent : les œuvres privées qui obtinrent, du Conseil municipal, le plus large concours ; la mise à la disposition du service de santé militaire, par l'Assistance publique, de 5.000 lits ; les mesures adoptées par le Préfet de la Seine pour la constitution d'un stock complémentaire d'investissement destiné non seulement à compléter, en cas de siège, l'approvisionnement constitué par l'Intendance, mais encore à parer, en dehors de cette éventualité, aux difficultés que pouvait rencontrer le commerce pour alimenter le marché parisien ; les autres mesures prises et destinées plus particulièrement à enrayer la cherté des vivres ; l'entretien de la Capitale comme en temps de paix ; la reprise des travaux dans Paris : rechargement de chaussées empierreées, travaux de pavage en pierre, convertissements d'empierrement en pavage en bois, édification de groupes scolaires, maintien d'une activité satisfaisante sur les chantiers de construction du chemin de fer Métropolitain, etc. Et tout cela en dehors de ce que faisaient elles-mêmes les compagnies d'éclairage.

En outre même, on avait à constater une reprise des affaires, et la disparition progressive du chômage qui en a été la conséquence. Les magasins re-

tardaient leurs fermetures ; d'autres, longtemps fermés, se rouvraient, les rues commençaient à s'animer, les Compagnies de transport, tramways, Métropolitain, amélioraient leurs services et prolongeaient leurs horaires ; les journaux reprenaient régulièrement, — quelques-uns toutefois encore sur une page, — les concerts, les cinémas, puis la plupart des théâtres eux-mêmes entr'ouvriraient leurs portes, et au 1^{er} janvier 1915, 190 grands et petits établissements donnaient des représentations. Enfin la situation sanitaire de la ville s'est maintenue favorable, et peut-être meilleure qu'en temps de paix, la diminution constatée dans la mortalité correspondant très sensiblement à celle du chiffre de la population.

Pour l'exercice 1915, le budget primitif n'a été que la reproduction des chiffres du budget précédent, et ses données se trouvent complétées et rectifiées sur des bases plus réelles par le budget supplémentaire qui incorpore le produit des émissions de Bons Municipaux, et, en dépense, la plus grande partie, sinon la totalité, des augmentations qui ressortent directement ou indirectement de la guerre. Il permet ainsi d'entrevoir, ou à peu près, ce que seront les résultats du compte.

Le budget supplémentaire de 1915 se monte, en recettes et en dépenses, au total de 222.720.223 fr. 87 se décomposant ainsi :

(En francs)

Dépenses résultant de la guerre.....	156.885.297 91
Dépenses normales :	
Proprement dites.....	9.734.863 67
Réserve générale.....	2.366.933 92
Réserve indisponible pour moins-values éventuelles de recettes.....	28.000.000 »
	40.101.797 59
Déficit du compte de 1914.....	25.783.128 87
Total.....	222.720.223 87
Recettes :	
Recettes résultant de la guerre.....	216.072.448 07
Recettes normales.....	6.647.775 80
	222.720.223 87

Les recettes résultant de la guerre comprennent, en particulier : 173.000.000 de francs provenant de l'émission des Bons Municipaux ; 20.000.000 de francs, émission de Bons Municipaux pour souscription aux Bons émis par les communes suburbaines ; 15.600.000 francs, contribution de l'Etat dans la dépense d'allocation de secours de chômage ; 7.000.000 de francs pour recettes à provenir du renouvellement des Bons Municipaux, etc.

Pour cet exercice, le rapport de M. Louis Dausset, fournit les renseignements les plus circonstanciés, d'après les indications qui lui ont été données par M. Delanney, préfet de la Seine. Il signale, d'une part, que le décret du moratorium des dépôts avait eu un effet immédiat sur les relations de la Ville et de ses fournisseurs. Beaucoup, parmi ces derniers, obligés d'acheter leurs marchandises au comptant, ne consentaient à exécuter les commandes qui leur étaient faites que s'ils étaient eux-mêmes payés dans les mêmes conditions. Comme il n'était pas possible, avec la procédure habituelle de la liquidation des dépenses, de leur donner satisfaction, un arrêté préfectoral créa un compte hors budget, sur lequel furent imputées toutes les dépenses de matériel dont le paiement devait être immédiat. Il mentionne, d'autre part, que l'octroi a continué, depuis le 1^{er} janvier 1915, et comme il fallait s'y attendre, à subir très profondément le contre-coup de la crise économique provoquée par la guerre. Aussi ses produits, à la date du 25 novembre 1915, accusaient-ils déjà une diminution de 23.539.898 fr. par rapport à la même période de 1914, et de 47.173.882 fr. par rapport aux évaluations budgétaires.

Le rapport traite aussi de la question du gaz, de

son exploitation, de sa consommation relative à l'éclairage public, de sa consommation privée ; il aborde ensuite l'électricité, établit les statistiques les plus intéressantes touchant le Métropolitain, le Nord-Sud, les tramways, les voitures de place. Il parle aussi de l'entretien de la capitale, des eaux, des services d'architecture, de l'enseignement et des beaux-arts, de l'Assistance dont les services, par suite des circonstances, ont été appelés à jouer un rôle si essentiel, du Mont-de-Piété, du service d'hygiène, des services d'approvisionnement, le tout accompagné de tableaux et de graphiques concernant le prix des denrées, des plus instructifs, et constituant en outre un véritable hommage à tous ceux à qui incombe l'administration de notre grande cité au sujet de laquelle l'honorable rapporteur s'exprime ainsi :

« Paris était, avant la guerre, le rendez-vous de prédilection des étrangers, qu'attiraient sa réputation d'élégance, ses théâtres, la somptuosité de ses monuments, la grandeur des souvenirs historiques qu'ils évoquaient, le rayonnement de sa vie intellectuelle ; ils y apportaient leur or à profusion et contribuaient, pour une large part, à sa richesse, en faisant vivre son commerce et son industrie. « Depuis la guerre, les affaires y sont paralysées, et si elles ont assez sensiblement repris dans les derniers mois, que représente ce léger mouvement au rapport à l'activité merveilleuse qui animait la capital en temps normal ?

« Toutes les pertes que les Parisiens auront supportées sans faiblir, il conviendra de les réparer après la victoire. Certes, la Ville a d'immenses ressources dans son inépuisable crédit. Les générations futures, pour le salut et la prospérité desquelles notre armée aura tant lutté et tant souffert, devront prendre leur part légitime des charges de la guerre ; mais l'Etat se devra aussi à lui-même de participer définitivement aux sacrifices financiers de la Ville de Paris ; ce sera la meilleure façon de prouver sa reconnaissance à notre vaillante population, pour le calme et la confiance dont elle ne s'est jamais départie, même aux plus mauvais jours. »

Georges BOURGAREL.

La Riposte de l'Italie à l'Allemagne

L'Économiste Européen a parlé, il y a huit jours, des mesures qui venaient d'être prises en Allemagne, et qui étaient considérées comme une provocation à l'Italie. La riposte ne s'est pas fait attendre.

Le gouvernement italien a, en effet, promulgué, en date du 18 juillet 1916, un décret contre les propriétés allemandes en Italie.

Le décret du 10 février 1916 avait interrompu les échanges entre les deux pays. Il avait étendu à l'Allemagne les interdictions portées contre l'Autriche par le décret du 24 juin 1915 : interdiction de faire des actes de commerce ; interdiction de toute introduction de marchandises, soit en importation, soit en transit, dans le royaume d'Italie et ses colonies.

Les droits des sujets allemands résidant en Italie, les droits de la propriété allemande existante en Italie n'avaient pas été touchés.

Mais les banques allemandes ayant résolu, en accord avec le ministre allemand des Affaires étrangères, de cesser les paiements des sommes dues aux ouvriers italiens en application des lois d'assurance sociale, le gouvernement italien a répondu à cette mesure par le décret dont il vient d'être parlé, et qui étend aux sujets allemands, avec certaines modifications, les restrictions apportées au statut des sujets austro-hongrois et des Sociétés austro-hongroises par le décret du 24 juin 1915.

L'article 1^{er} du nouveau décret stipule que les sujets des Etats alliés aux Etats ennemis, c'est-à-dire

les Allemands, et les Sociétés formées par eux, sont assujettis du droit de vendre, céder, transmettre à quelque titre que ce soit, leurs propriétés mobilières ou immobilières, leurs marchandises, leurs crédits, leurs entreprises commerciales.

L'article 2 déclare :

« A titre de rétorsion ou de représailles, et quand le gouvernement du roi le jugera à propos, l'article 2 du décret du 24 juin 1915 pourra être étendu à tous les Etats ennemis par décrets royaux généraux et spéciaux, pris après délibération en conseil des ministres. »

Cet article 2 du décret du 24 juin 1916 est ainsi conçu :

« Durant la période de la guerre, aucun sujet austro-hongrois, et aucune Société commerciale ayant son siège dans l'empire, ne pourront intenter ou poursuivre des instances, actions ou procédures civiles, commerciales ou administratives, devant quelque juridiction que ce soit dans le royaume ou dans les colonies, ni faire des transcription ou inscriptions hypothécaires. »

Enfin, par l'article 3 du nouveau décret, le ministre de la Justice est autorisé à étendre aux sujets des Etats alliés aux Etats ennemis, certaines mesures éventuelles de représailles qu'un décret du 13 avril 1916 lui permet de prendre contre les sujets ennemis.

Ces mesures seraient : le séquestration des biens mobiliers ou immobiliers ; l'interdiction du paiement et de l'exécution d'obligations de toute espèce ; la surveillance des entreprises ou agences commerciales ennemis.

G. B.

Le Commerce extérieur de la France

L'Imprimerie Nationale vient de mettre sous presse le volume des documents statistiques publiés par l'Administration des Douanes sur le commerce de la France pendant le mois de juin 1916. Les renseignements suivants, que publiait l'Officiel du 21 juillet, sont extraits de ce volume :

Valeur des marchandises importées et exportées en juin 1915 et 1916 (commerce spécial)

Juin Différences
en 1916
en 1915

IMPORTATIONS	1915	1916	Différences
—	—	—	—
Objets d'alimentation.	238.384	211.556	- 26.828
Matières nécessaires à l'industrie.	303.206	335.157	+ 31.951
Objets fabriqués.	248.215	225.589	- 22.626
Totaux.....	789.805	772.302	- 17.503
EXPORTATIONS	48.793	38.848	- 9.945
Objets d'alimentation.	56.676	58.585	+ 1.909
Matières nécessaires à l'industrie.	141.092	203.689	+ 62.657
Objets fabriqués.	10.213	24.627	+ 14.414
Totaux.....	256.714	325.749	+ 69.035

Pour les six premiers mois de 1916, les variations avec les six mêmes mois de 1915 se présentent ainsi :

Valeur des marchandises importées et exportées du 1^{er} janvier à fin juin 1915 et 1916

(Commerce spécial)

Six premiers mois Différences
en 1916
en 1915

IMPORTATIONS	1915	1916	Différences
—	—	—	—
Objets d'alimentation.	1.029.328	1.207.871	+ 178.543
Matières nécessaires à l'industrie.	1.443.355	1.960.481	+ 517.126
Objets fabriqués.	1.102.860	1.290.706	+ 187.846
Totaux.....	3.575.543	4.459.058	+ 883.515

EXPORTATIONS	1915	1916	Déférences
Objets d'alimentation.	285.470	220.518	- 64.952
Matières nécessaires à l'industrie.	303.613	347.752	+ 44.139
Objets fabriqués.	748.411	1.081.483	+ 283.072
Colis postaux.	78.235	117.896	+ 39.661
Totaux.....	1.415.729	1.717.649	+ 301.920

Dans le chapitre « colis postaux » figurent 3.818.000 francs pour les colis postaux contenant des tissus de soie et de bourse de soie. Le chiffre correspondant de 1915 avait été de 3.045.000 francs, et celui de 1914 de 20.835.000 francs.

Pendant le premier semestre de 1916, les échanges commerciaux de la France avec l'étranger ont donc augmenté de 1.185.435.000 francs sur la même période de l'année précédente. Comparativement aux six premiers mois de 1914, ils ont fléchi de 1.608.933 francs.

Dans le chapitre des importations, le paragraphe des objets d'alimentation est en augmentation de 17 % d'une année à l'autre ; les objets fabriqués de 18 %, et les matières nécessaires à l'industrie de 36 % ; l'ensemble marque donc une plus-value moyenne de 27 % environ.

Si nous passons aux exportations, nous trouvons une augmentation globale de 21 %. Tous les paragraphes sont en augmentation, sauf celui des objets d'alimentation qui offre une moins-value de 22 %.

Recettes des Chemins de fer français

L'augmentation progressive de l'activité de nos grandes compagnies de chemins de fer, véritable baromètre de la reprise des affaires, continue à s'affirmer nettement, ainsi qu'il ressort du tableau suivant, donnant les recettes brutes réalisées sur les cinq grands réseaux, non affectés par la guerre, pendant le mois de juin dernier :

Recettes brutes des Grandes Compagnies françaises de chemins de fer

Mois de Juin

Compagnies	1914	1915	1916
(Milliers de francs)			
Etat A. R.....	5.855	5.852	6.041
Ouest Etat.....	20.942	20.389	22.801
P.-L.-M.	47.273	45.246	62.000
Orléans.....	24.742	26.216	28.243
Midi.....	12.448	11.336	11.171
Totaux.....	111.260	109.039	130.256

L'examen de ces chiffres est probant : comparé avec le mois de juin 1915, le même mois de 1916, est en effet en augmentation de 21.217.000 francs, ou 19,5 % ; et même sur un mois d'

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 Juin

	Nord		Est	
Recettes brutes	1915	1916	1915	1916
Commercialies.....	9.388	9.686	9.400	10.323
Militaires.....	4.250	8.147	5.100	7.310
Totaux.....	13.638	17.833	14.500	17.633
(Milliers de francs)				

L'exploitation de ces deux grands réseaux a été quelque peu moins bonne en juin dernier qu'en mai 1916 mais ceci est dû surtout à la forte diminution des recettes militaires qui ont fléchi, d'un mois à l'autre, de 6.256.000 francs pour le réseau du Nord et de 6.843.000 francs pour celui de l'Est. Par contre, les recettes d'ordre commercial sont les mêmes et on doit considérer ces résultats comme encourageants en cette période d'intense activité militaire.

R. MAGAUD.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	20 juillet 1916	27 juillet 1916
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.780.277.952	4.786.513.246
Argent.....	341.592.797	339.545.348
Disponibilité à l'étranger.....	5.121.870.749	5.126.058.564
Effets échus hier à recevoir à ce jour		
{ Effets Paris.....	602.085.926	590.572.606
Portefeuille Paris { Effets Etranger.....	450.591	1.115.633
Portefeuille Paris { Effets du Trésor.....	156.906.184	183.258.107
Portefeuilles des succursales.....	1.775.691	1.759.399
Effets prorogés { Succursales.....	138.367	131.920
Avances sur lingots à Paris.....	265.446.781	255.134.112
Avances sur lingots dans les succursales.....	660.835.920	657.678.726
Avances sur titres à Paris.....	786.242.496	783.439.048
Avances sur titres dans les succursales.....	4.290.000	12.874.006
Avances sur titres à Paris.....	743.890.209	740.762.214
Avances sur titres dans les succursales.....	447.679.585	438.074.125
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	8.300.000.000	8.300.000.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	43.150	43.150
Rentes de la Réserve.....	1.190.000.000	1.210.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	10.000.000	10.000.000
Rentes disponibles.....	2.980.750	2.980.750
Rentes immobilisées.....	98.742.825	98.742.825
Hôtel et mobilier de la Banque.....	100.000.000	100.000.000
Immeubles des succursales.....	4.000.000	4.000.000
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....	41.865.819	41.865.672
Employé de la réserve spéciale.....	1.530.875	1.840.033
Divers.....	7.301.620	7.301.620
Total.....	19.099.690.261	19.117.320.635
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
mobilisées { Ex-banques département.....	2.980.750	2.980.750
Réserve immobilière de la Banque.....	9.125.000	9.125.000
Réserve spéciale.....	4.000.000	4.000.000
Billets au porteur en circulation.....	8.407.444	8.407.444
Arrérages de valeurs déposées.....	16.093.722.590	16.090.842.710
Billets à ordre étrangères.....	42.485.909	34.476.942
Comptes courants du Trésor.....	5.131.347	5.551.427
Comptes courants de Paris.....	62.034.141	75.430.667
Comptes courants dans les succursales.....	1.376.243.679	1.426.253.439
Dividendes à payer.....	843.461.370	846.543.989
Escompte et intérêts divers.....	8.818.143	7.528.728
Reescompte du dernier semestre.....	6.805.306	8.081.592
Divers.....	11.963.093	11.963.093
Total.....	19.099.690.261	19.117.320.635

Comparaison avec les années précédentes

	1 ^{er} août 1912	31 juillet 1913	30 juillet 1914	29 juillet 1915	27 juillet 1916
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.239.7	5.678.8	6.683.2	12.592.5	16.090.9
Encaisse or.....	3.286.7	3.362.2	4.141.3	4.129.3	4.786.5
— argent.....	881.7	627.4	625.3	368.0	539.5
Portefeuille.....	1.291.2	1.840.2	1.444.2	2.420.6	1.882.5
Avances aux partic.....	665.5	730.0	743.8	597.3	1.201.7
— à l'Etat.....	200.0	200.0	6.500.0	8.500.0	8.500.0
Compt. cour. Trésor	290.8	388.1	382.6	221.0	75.4
— partic.....	646.9	657.4	947.6	2.379.8	2.278.7
Taux d'escompte.....	3 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0

L'effort financier et la guerre. — Jamais l'activité n'a été aussi grande sur tous les fronts, et, comme vient de l'affirmer le nouveau ministre de la Guerre de la Grande-Bretagne, l'offensive prise à l'est comme à l'ouest enlève à l'ennemi l'initiative des opérations.

Cette initiative, l'ennemi ne doit plus la retrouver et, pour qu'il en soit ainsi, il faut que nos grands efforts soient soutenus, s'accroissent.

Au cours des derniers mois et pendant que nos héroïques soldats tenaient l'ennemi en échec devant Verdun, nous nous sommes renforcés : les armées alliées exercent une pression sur tous les fronts et, comme le président de la République le proclama récemment à la délégation des parlementaires des colonies et des domaines britanniques, « ensemble nous nous acheminons vers la victoire du droit et de la liberté ».

Nous devons apporter à l'Etat une aide constante et de plus en plus efficace : les besoins de la guerre sont toujours plus considérables et nous devons y pourvoir. Le produit des Bons et des Obligations de la Défense nationale sert à donner à nos armées tout ce qui leur est nécessaire.

Souscrivons donc à ces Bons et à ces Obligations avec les disponibilités dont nous pouvons disposer. Hâtons-nous pour rapprocher l'heure décisive !

Les prêts à l'Etat des titres des pays neutres. — **Utilité et résultats.** — Ce sont les prêts à l'Etat de titres des pays neutres qui ont permis de mener à bonne fin, ces jours-ci, une importante opération financière, et de donner ainsi à notre trésorerie, dans différents pays neutres, une plus grande aisance.

Le public comprend l'importance de ces opérations : le montant des prêts augmente sans cesse ; il convient qu'il s'accroisse de plus en plus, c'est l'intérêt de la défense nationale qui l'exige. Nos achats à l'étranger sont obligatoires : il faut que le Trésor public en assure le paiement dans la monnaie des pays où ces achats sont effectués, et il importe que cette monnaie soit obtenue dans les meilleures conditions possibles.

Les porteurs de titres des pays neutres doivent répondre largement à l'appel du ministre des finances en apportant au Trésor leurs titres scandinaves, suisses, hollandais, américains, etc. Ils peuvent les déposer à la Banque de France, chez les agents de change, dans les Sociétés de crédit, dans les banques, et il leur est remis en échange un certificat négociable en Bourse.

Ce prêt procure de réels avantages ; en effet, immédiatement le porteur reçoit une bonification d'un quart, soit 25 % du revenu brut annuel des titres déposés ; il conserve le droit au bénéfice de change que peut valoir l'encaissement des coupons et au profit éventuel pouvant résulter de l'appel de ses valeurs au remboursement par voie de tirage au sort.

En résumé, les prêts de titres des pays neutres facilitent la Trésorerie nationale, donnent un profit intéressant à ceux qui les consentent, et cette double raison doit nous décider à réaliser cette opération !

(1273) L'ECONOMISTE EUROPÉEN

L'encaissement des chèques barrés. — La Chambre des Députés a adopté, dans sa séance du 24 juillet, un projet de loi relatif aux chèques barrés.

L'article unique de ce projet de loi est ainsi conçu :

« Lors de la présentation d'un chèque barré à l'encaissement, le tiré pourra revêtir ledit chèque de la mention qu'il est payable, sur la même place, soit à la Banque de France, soit, s'il y a accord avec le porteur, dans une banque ayant un compte à la Banque de France. L'addition sur le chèque de cet ordre de virement ne donnera ouverture à aucun droit de timbre. »

Bibliographie. — La Bourse des Valeurs mobilières (1). — Sous ce titre, notre excellent confrère et ami, M. Emmanuel Vidal, vient de publier en brochure la conférence qu'il a faite le 10 mai 1916 à la Sorbonne, avec le plus grand succès, sous la présidence de M. Ch. Lyon-Cahen, membre de l'Institut, professeur à la Faculté de droit.

Dans sa conférence, et conséquemment dans sa brochure, M. Emmanuel Vidal a fait un véritable cours de Bourse dont tout le monde peut tirer profit. Ainsi qu'il l'a fort bien rappelé, les Bourses ne sont pas une création spontanée des hommes à tel ou tel moment délibérément choisi pour faire éclorer des spéculations. Les Bourses ont été les compléments des marchés et des foires qui ont été établis, dès les plus lointaines époques, en des centres d'agglomération. Puis il a ensuite défini la Bourse, son organisation. Il a parlé, avec des exemples, des opérations qui s'y traitent, du marché à terme et, passant à la question du change, il a cité les cas particuliers qui peuvent se produire sur ce marché et qui, d'ailleurs, s'y produisent en ce moment.

La question de l'internationalisme des Bourses n'a pas été passée sous silence. Cet internationalisme est, sauf inconvénients spéciaux, un phénomène nécessaire, a dit M. Emmanuel Vidal qui, en terminant, a rappelé les paroles prononcées par M. Rouvier, qui fut un grand ministre des Finances.

Sollicité à la Chambre des Députés par quelques membres de cette Assemblée de prendre, contre la Bourse, une mesure qu'il estimait défavorable, il protesta avec énergie pour résister à certaines pressions parlementaires. Il s'écria, dans un superbe mouvement d'éloquence : « Ménagez les forces vives de la Patrie !... »

La Chambre fut convaincue, et M. Emmanuel Vidal d'ajouter : « Puissent les pouvoirs publics, aux jours où tout le monde aura à s'employer à réparer, par son effort, les pertes matérielles causées par les plus sanglantes collisions qui aient affligé l'humanité, se rappeler ces simples et fortes paroles. Quant aux gens de finance, quant aux gens de bourse, soyez-en bien persuadés, ils pleureront leurs morts, leurs chers enfants, comme vous tous, qui m'avez fait l'honneur de m'écouter ce soir et qui êtes étrangers, pour la plupart, aux choses de finances. Ils jetteront comme vous, sur le passé, un regard douloureux et fier, et puis, comme vous, ils feront l'œuvre de demain. Les uns et les autres nous nous mettrons au travail avec ardeur, avec courage, et, tout émus au lever de l'aurore nouvelle, nous emploierons toutes nos ressources matérielles et toutes nos énergies au service de la patrie, qui sera toujours plus chère à nos coeurs fidèles ! »

GRANDE-BRETAGNE

Les nouveaux crédits de guerre. — M. Asquith, premier ministre de Grande-Bretagne, a demandé lundi, à la Chambre des Communes anglaises, de

voter 450 millions de livres sterling de nouveaux crédits de guerre.

Ce montant, soit 11 milliards 250 millions de francs en calculant la livre sterling à 25 francs, est le plus important qui ait été demandé jusqu'ici. C'est le douzième crédit demandé depuis l'ouverture des hostilités, et qui porte à 70 milliards 500 millions de francs le total des crédits votés pour la guerre.

Le dernier, voté le 23 mai, de 300 millions de livres sterling (7 milliards et demi de francs) devait suffire aux dépenses jusqu'au milieu de la première semaine d'août, la dépense journalière moyenne étant alors évaluée à 120 millions de francs.

Le chancelier de l'Echiquier, M. Mac Kenna, avait dit récemment que les dépenses journalières s'étaient élevées à plus de 150 millions. M. Asquith a tenu à dissiper le malentendu qui s'était produit à ce sujet en déclarant que M. Mac Kenna avait parlé de toutes les sorties de caisse, mais qu'en réalité les récentes dépenses sur les crédits votés ont été d'environ 125 millions par jour, du 1^{er} avril au 2 juillet, et

la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 26 juillet, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	73.003.000
Dette de l'Etat	11.045.100
Autres garanties	7.434.900
Or monnayé et en lingots	54.553.000
	73.003.000

Département de Banque	14.552.000
Capital social	14.552.000
Dépôts publics y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.	52.990.000
Dépôts divers	85.241.000
Traites à sept jours et diverses	33.000
Solde en excédent	3.371.000
	156.187.000
Garanties en valeurs d'Etat	42.188.000
Autres garanties	75.248.000
Billets en réserve	36.758.000
Or et argent monnayé en réserve	2.023.000
	156.187.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escopie
6 août 1914	27.622	36.105	63.249	76.393	9.967	20.40	6 %
7 juin 1916	61.570	35.484	132.587	105.789	44.536	33.58	5
14 —	61.577	35.355	139.805	112.890	44.652	31.93	»
21 —	61.707	35.215	142.749	115.570	44.942	31.47	»
28 —	61.379	35.899	155.650	129.500	43.930	28.21	»
5 juillet	60.322	36.367	162.556	137.994	42.405	26.08	»
12 —	59.382	35.989	147.420	123.413	41.859	28.38	»
19 —	56.951	35.960	144.512	122.976	39.441	27.28	»
26 —	56.576	36.245	138.231	117.406	38.781	28.04	»

L'attitude des Trade-Unions en Angleterre.

Les statistiques contenues dans le rapport de la Fédération des Trade-Unions anglaises pour 1915 démontrent clairement jusqu'à quel point le monde ouvrier organisé a soutenu le gouvernement pour la suite de la guerre.

Le rapport indique 176 litiges englobant 15.510 travailleurs, et ajoute que le nombre moyen des litiges annuels, pendant les cinq années précédant la guerre, atteignait 655. On est donc frappé de la loyauté des Trade-Unions, qui cherchent à éviter les conflits industriels.

RUSSIE

Changements ministériels en Russie. — Divers changements ministériels viennent d'avoir lieu en Russie.

M. Sazonov, ministre des Affaires étrangères, a été admis à la retraite, sur sa requête.

Il est remplacé par M. Boris Sturmer, président du Conseil et jusqu'ici ministre de l'Intérieur.

De son côté, M. Khovalof, ministre de la Justice, est nommé ministre de l'Intérieur, et M. Makarov, ancien ministre de l'Intérieur, est nommé ministre de la Justice.

Dans un recrue adressé à M. Sazonov, l'empereur relève le zèle avec lequel le ministre démissionnaire a suivi les indications du souverain, inspirées par la justice et l'honneur de la patrie. L'empereur déclare aussi qu'il regrette que l'état de santé de M. Sazonov l'ait contraint à donner sa démission.

En effet, M. Sazonov, qui avait déjà dû prendre un long repos pour se soigner, s'était remis à la tâche, mais il est retombé dans un état d'extrême-fatigue nerveuse qui nécessitait un nouveau repos et un long traitement.

M. Sazonov avait été mis en 1910 à la tête du ministère des Affaires étrangères où il avait succédé à M. Isvolski. Il avait été successivement secrétaire, puis conseiller d'ambassade à Londres et ensuite ministre résident près le Saint-Siège. Il avait été rappelé à Pétrograd pour y remplir les fonctions d'adjoint au ministre des Affaires étrangères, alors que son beau-frère, M. Stolypine, était président du Conseil.

C'est à M. Sazonov que l'on doit la mise en action intensive de l'alliance franco-russe. Il sut développer par ailleurs les relations cordiales avec l'Angleterre, relations qui avaient permis l'accord de 1907, au sujet de la Perse. Il s'employa aussi au rétablissement des bons rapports avec le Japon, et ses efforts ont été couronnés par l'accord signé récemment. Son attitude envers l'Italie fut certainement aussi un des facteurs qui la fit se ranger parmi les nations alliées.

Durant son long séjour aux affaires étrangères, M. Sazonov sut s'attirer la confiance et l'estime de ses collègues, de ses subordonnés et du corps diplomatique tout entier, qui voyaient en lui avant tout un caractère loyal.

La France perd en M. Sazonov un ami sincère. Il sera profondément regretté par tous ceux qui ont pu apprécier sa droiture et son libéralisme, mais son départ ne changera rien dans la situation diplomatique et militaire. Sa politique était celle de l'empereur, et elle trouvera un fidèle interprète dans la personne de son successeur, M. Boris Sturmer, qui a toute la confiance de son souverain.

Voici, au reste, la dépêche que M. Boris Sturmer a adressée à M. Briand, président du Conseil, ministre des Affaires étrangères :

« Sa Majesté l'Empereur, mon auguste souverain, ayant daigné me confier le portefeuille des Affaires étrangères, je tiens à assurer Votre Excellence que je serai heureux de collaborer avec elle pour resserrer toujours davantage les anciens liens d'amitié et d'alliance qui unissent de manière indissoluble nos deux pays et poursuivre de commun accord la grande tâche qui nous incombe dans les graves circonstances actuelles.

« BORIS STURMER. »

M. Briand a aussitôt répondu par le télégramme suivant :

« Je prie Votre Excellence d'agréer mes remerciements les plus cordiaux pour les sentiments qu'elle a bien voulu m'exprimer en recevant de Sa Majesté l'Empereur la direction de la politique étrangère de la Russie.

« De mon côté, je tiens à assurer Votre Excellence qu'elle peut compter sur mon concours le plus entier pour achever l'œuvre commune que la France et la Russie, toujours plus étroitement unies par une alliance et une amitié indissolubles, sont résolues à poursuivre avec leurs vaillants alliés jusqu'au triomphe définitif.

« BRIAND. »

ITALIE

Finances italiennes. — On connaît à présent les données définitives des comptes du ministère des Finances d'Italie relatifs aux recettes de l'exercice fiscal de 1915-1916 clos le 30 juin dernier. Voici les chiffres que fournit le journal *L'Italie*, de Rome :

Les recettes de cet exercice se sont établies à 2.391.913.586 lire, contre 1.912.568.270 lire en 1914-1915. Il y a donc une augmentation de 479.345.316 lire en faveur de 1915-1916.

Les principales plus-values sont les suivantes :

Impôts directs, 129.758.587 lire ; cette augmentation est produite en partie par les nouveaux impôts ;

Taxes sur les affaires, 37.489.093 lire ;

Impôts indirects sur la consommation, 171.054.399 lire, augmentation représentée, pour la majeure

partie, soit 117.955.054 lire, par les douanes et les droits maritimes ;

Monopoles de l'Etat, 140.737.883 lire, dont 121 millions 123.747 lire pour les tabacs, 17.646.316 lire pour le sel et 1.967.820 lire pour le « lotto ».

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 15 juillet 1916, accuse, sur celui du 7 juillet, les variations suivantes :

	7 juillet		15 juillet
	(En millions de marks)		Comparaison
Encaisse or	2.466	2.466	"
— argent	30	30	"
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts	337	420	+ 83
Portefeuille d'espèces	6.327	6.417	+ 90
Avances	12	13	+ 1
Portefeuille titres	53	67	+ 14
Circulation	7.089	6.940	- 149
Dépôts	1.995	2.385	+ 390

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'escopie
	Or	Argent					
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202 5 %
7 août 1916	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226 6
23 mai 1916	2.463	40	508	6.443	1.776	5.267	11 5
31 juin	2.464	35	553	6.738	1.728	5.494	14
7	2.465	35	406	6.697	1.757	5.638	13
15	2.465	36	282	6.637	1.829	5.784	12
23	2.465	35	335	6.634	2.358	6.125	10
30	2.466	31	629	7.241	2.371	6.610	11
7 juill.	2.466	30	337	7.089	1.995	6.327	12
15	2.466	30	420	6.940	2.385	6.417	13

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

La cuisine en commun. — Nous lisons dans le *Landauer Anzeiger* du 13 juillet :

« Que l'on imagine ce problème colossal : préparer journallement 250.000 litres de nourriture. Jamais pareil fait ne s'est produit et les repas en masse de la Révolution française ne sont rien à côté de la tâche formidable que la ville de Berlin vient d'assumer. Dans la halle au marché de la Tresckowstrasse, les invités de la ville de Berlin ont pu se rendre compte, pendant la répétition générale qui eut lieu le 8 courant, du bon fonctionnement de la cuisine collective.

On avait songé d'abord à installer ces cuisines centrales dans les grandes brasseries, mais la plupart servent déjà d'ambulances. Aussi a-t-on choisi, dans les différents quartiers, les halles au marché, les salles de gymnastique, etc., pour servir soit de cuisine centrale, soit de local pour le débit des repas. Dans celle de la Tresckowstrasse, plus de 6.000 personnes s'étaient déjà inscrites pour la semaine prochaine, et ce jour-là 3.000 portions ont été consommées sur place ou transportées à l'automobile dans les différentes salles de débit. La halle contient 500 places et les clients ont vingt minutes pour leur repas, de sorte que trois séries de repas peuvent être servies dans une heure. Les tables étaient garnies de fleurs et l'on apercevait dans le fond de la salle les 65 grandes chaudières qui contiennent les 30.000 litres que cette cuisine compte débiter journallement.

On pouvait voir, en outre, les quatre grands

foyers au gaz et une foule de machines spéciales, telles qu'une laveuse et une hacheuse

lignes extraites de la *Vossische Zeitung* du 14 courant :

« La nouvelle réduction à Berlin de la ration de beurre dont une partie est remplacée par de la margarine éveille le désir d'une répartition uniforme des aliments pour tout l'empire. Le tableau suivant donne un aperçu saisissant des différences qui existent actuellement, au point de vue de la répartition du beurre et des œufs, entre les différentes grandes villes.

Par semaine	Beurre	Œufs
Potsdam.....	100 grammes	2
Hambourg.....	60 gr. et 30 gr. de graisse pas de limite	
Munich.....	100 grammes	2
Stuttgart.....	93 —	1 1/2
Zittau.....	62 gr. 1/2	1
Iéna.....	125 grammes	2
Essen.....	50 —	pas de limite
Franfort-s.-M.	80 —	1
Leipzig.....	62 gr. 1/2	pas de limite
Dresde.....	62 gr. 1/2	3

« Le *Kriegernährungsamt* a bien annoncé dans ses communiqués la promulgation imminente d'un règlement uniforme pour l'approvisionnement en graisse, mais nous n'avons encore vu aucun arrêté à ce sujet. Un fait demeure : Berlin devra d'abord s'habituer à la ration de guerre de 50 grammes de beurre et de 30 grammes de margarine par semaine. »

AUTRICHE-HONGRIE

Les dépenses de guerre de la Hongrie. — Les chiffres fournis à la Chambre hongroise par M. de Teleszky, ministre des Finances de Hongrie, au sujet des dépenses de guerre, et que nous reproduisons il y a huit jours, ont inspiré au *Pester Lloyd* des commentaires pessimistes.

Le ministre a déclaré que les dépenses de guerre de la Hongrie ont augmenté et s'élèvent actuellement à près de 600 millions de couronnes par mois. Le *Pester Lloyd* évalue à environ 11 milliards la dépense des deux premières années de guerre incitant au budget hongrois, et elle atteindra 15 milliards dans l'hypothèse où la guerre ne durera plus que six mois :

« Les communications de M. de Teleszky, dit le *Pester Lloyd*, surprendront péniblement l'opinion publique. Ainsi, c'est un milliard par an, en chiffres ronds, que l'Etat hongrois devra tirer de son peuple par l'impôt, en sus des besoins actuels, et cela rien que pour l'intérêt des dépenses de guerre... en admettant que la guerre ne dure même plus maintenant que six mois. »

La situation intérieure en Autriche-Hongrie. — On reçoit de source neutre des renseignements intéressants sur la situation intérieure de l'Autriche-Hongrie.

Les journaux autrichiens réclamaient récemment une organisation de la distribution des vivres sur le modèle de l'Allemagne. En Autriche, les mesures pour parer à la crise alimentaire ont toujours été, en effet, insuffisantes, et ont surtout mécontenté les classes ouvrières. Aussi a-t-il été constitué presque partout des « comités pour la défense des intérêts des consommateurs », sur le modèle du comité institué à Vienne, précisément sous ce titre, et dans lequel figurent des représentants de toutes les classes sociales.

Une organisation analogue existe aussi à Budapest depuis le mois de mai dernier.

Ces comités de défense inspirent depuis quelque temps des inquiétudes sérieuses au gouvernement. De vives protestations contre les prix exorbitants des choses les plus indispensables à la vie se font entendre fréquemment.

La question des vivres n'est d'ailleurs pas la

cause unique des embarras du gouvernement. Les difficultés économiques sont sérieuses également, et, au premier rang, on doit faire figurer la suspension complète du trafic maritime. Malgré tous ses efforts, l'Autriche n'a pu parvenir à vendre ou à louer ses vaisseaux marchands.

DANEMARK

Les Antilles danoises achetées par les Etats-Unis. — On avait répandu le bruit, il y a quelques jours, que des pourparlers étaient de nouveau engagés pour l'achat des Antilles danoises par les Etats-Unis.

Or, on annonce maintenant, officiellement, que les négociations sont virtuellement terminées, et que l'achat est effectué moyennant la somme de cent-vingt-cinq millions de francs.

Les trois petites îles danoises de Sainte-Croix, Saint-Thomas et Saint-Jean, dont il s'agit, ont une superficie respective de 218,86 et 55 kilomètres carrés. Leur population totale est d'environ 30.000 habitants. Elles ont une grande importance en raison de leur situation géographique, maintenant que le canal de Panama existe.

L'achat doit être approuvé par le Sénat américain et aussi par le Parlement danois.

Deux fois déjà la question avait vu le jour. Il y a seize ans, le Sénat danois, appuyé sur une forte opinion publique, avait refusé de sanctionner le traité de vente déjà approuvé par la Chambre des Députés du Danemark, et en 1870, sur l'initiative des Etats-Unis, des pourparlers avaient eu lieu, qui furent bien accueillis par le Parlement danois, mais le Sénat américain se déroba au dernier moment.

ROUMANIE

Les exportations de la Roumanie en avril 1916. —

L'Indépendance Roumaine du 7 juillet dernier écrit que les exportations de céréales pendant le mois d'avril 1916 ont atteint 25.200 wagons contre 5.000 wagons pendant le mois correspondant de l'année dernière. Sur ce chiffre, il y a eu 5.000 wagons de blé, 9.600 wagons de maïs, 7.700 d'orge, 1.200 d'avoine, etc.

Du 1^{er} janvier au 30 avril 1916, l'exportation des céréales a atteint 95.700 wagons contre 21.000 wagons pendant la même période de 1915. Sur ce chiffre, il y a eu 29.400 wagons de blé, 32.600 de maïs, 23.900 d'orge et 5.400 d'avoine.

Le wagon est compté pour 10 tonnes ou 100 quintaux.

Toutefois, la situation paraît changée : on annonce, en effet, de Bucarest, que le gouvernement roumain a répondu par un refus aux démarches de la légation austro-hongroise pour obtenir le renvoi en Hongrie des onze cents wagons qui ont servi au transport des réfugiés de Bucovine, lors de l'invasion russe.

Le revirement constaté dans l'attitude de la Roumanie préoccupe au plus haut point l'opinion allemande et les journaux d'outre-Rhin ne cachent pas leur inquiétude. C'est ainsi que les *Dernières Nouvelles de Munich* signalent que les relations russo-roumaines sont devenues plus amicales et que le parti interventionniste redoublera d'activité aussitôt la récolte rentrée. « Il faut s'attendre à tout », conclut cet organe.

Dans le *Berliner Tageblatt*, M. Théodore Wolff écrit, en commentant les opérations sur la Somme, « qu'une nouvelle pièce est en préparation sur une autre scène », et il ajoute :

« La Roumanie attend le moment favorable. Un enfant verrait que l'offensive anglaise a entraîné d'autres pour but de retenir le plus possible de troupes à l'occident et même de contraindre les Allemands à en ramener du front oriental afin de seconder les Russes et pousser la Roumanie à la décision. »

D'autre part, la *Gazette de Francfort* déclare que

les nouvelles concernant la Roumanie sont très contradictoires, mais ne cache pas que dans les milieux allemands bien informés, on déclare que la politique du gouvernement de Bucarest dépend des événements qui se déroulent sur le champ de bataille. Cette feuille rapporte même un mot de M. Bratianu, qui aurait déclaré que la situation, principalement sur les fronts orientaux, est comme un baromètre que l'on peut consulter pour se rendre compte des décisions de la Roumanie.

SUISSE

La sauvegarde des intérêts économiques des Alliés. — Sur la proposition de la Chambre de Commerce italienne et dans le but de trouver les bases d'un accord qui leur permettrait de sauvegarder leurs intérêts communs dans la lutte économique qu'elles auront à soutenir, et d'établir un lien plus étroit entre elles, les bureaux des Chambres de commerce belge, italienne et française à Genève, représentés par : Chambre belge, Servranckx, président, Lannié, vice-président, Bruylante, secrétaire général ; Chambre italienne, Cartagni, président, Vinci de Genève, Della-Vedova de Zurich, vice-présidents, Rasario, à Genève, S. Bondanini, à Lausanne, conseillers ; Chambre française, Vars, président, Sauvage, Mazuy, vice-présidents, Recordon, secrétaire général adjoint, se sont réunis dans les salons de la Chambre française sous la présidence de M. Vars et ont, après un long échange de vues, adopté ce qui suit :

1^o Pour les certificats d'origine : se signaler réciproquement les individus et les maisons suspects de trafic avec les pays ennemis ;

2^o Réhabilitation et protection : Instituer une commission mixte d'arbitrage pour protéger et réhabiliter les maisons ou commerçants qui auraient été accusés ou suspectés à tort ;

3^o Défense réciproque des intérêts des Alliés dans les pays respectifs des trois compagnies en attendant la création des Chambres russe et anglaise ;

4^o Enfin la question des déserteurs a été discutée et adoptée ; chaque compagnie se réservant l'approbation de ses membres, une réunion ultérieure consacrera définitivement l'entente intervenue.

ETATS-UNIS

Pas de produits pharmaceutiques pour l'Allemagne. — On a annoncé de Washington, à la date du 19 juillet, que sir Edw. Grey a envoyé une note repoussant la demande de la Croix-Rouge américaine qui sollicitait la permission d'envoyer des produits pharmaceutiques en Allemagne et en Autriche-Hongrie. Cette note réfute l'affirmation que le blocus des Alliés viole la Convention de Genève, que l'Angleterre observe toujours scrupuleusement.

Sir Ed. Grey ajoute qu'il n'y a pas lieu de croire que l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie manquent complètement de produits pharmaceutiques. Il y a même tout lieu de croire le contraire. S'il y a une disette de quelques produits, elle provient du fait que les puissances centrales préfèrent employer les produits en question à d'autres usages. Donc toutes les mesures prises pour leur fournir de nouveaux stocks de ces produits serviraient seulement à leur assurer des réserves. Le ministre ne croit pas pouvoir créer un pareil précédent, entièrement nouveau, comme celui qui serait créé par une commission de surveillance proposée par la Croix-Rouge américaine.

RÉPUBLIQUE ARGENTINE

La présidence de la République argentine. — On avise de Buenos-Ayres, à la date du 21 juillet, que le Congrès des sénateurs et députés argentins a procédé au scrutin définitif proclamant M. le docteur Hipolite Irigoyen, président, et M. Pelagio Luna vice-président de la République Argentine.

MM. Hipolite Irigoyen et Pelagio Luna avaient

obtenu la majorité absolue aux élections du 2 avril dernier. Ils entreront en fonctions le 12 octobre prochain. On prévoit de grands changements dans l'administration civile et militaire et dans la diplomatie.

CONTREBANDE DE GUERRE

La contrebande en Hollande. — Une note officielle du Foreign Office annonce que, en raison de l'approvisionnement de l'Allemagne par la flotte hollandaise de pêche, — approvisionnement dont nous avions parlé il y a huit jours, — le gouvernement britannique a dû remettre au tribunal des prises plusieurs bateaux de pêcheurs hollandais. Le tribunal en retient déjà plusieurs autres pour pêche en eaux prohibées.

Ces mesures pouvant entraîner de gros inconvénients, le gouvernement britannique a exprimé son intention de conférer avec les représentants des entreprises néerlandaises de pêche afin de bien définir la situation.

Rappelons que la plus grande partie du poisson pris par les pêcheurs hollandais, soit au moins 80 %, est expédié en Allemagne.

Revue Commerciale

Blés. — La saison intermitte que nous subissons a causé un certain retard dans la récolte des céréales ; aussi est-ce avec une véritable satisfaction que la culture voit le temps s'améliorer un peu. Les avis sont très partagés sur la prochaine récolte des blés, et il très difficile d'avoir un aperçu exact.

Le ministère de l'Agriculture vient de publier les résultats comparatifs de ses enquêtes sur la situation des blés au 1^{er} juillet 1916 et au 1^{er} juillet 1915 ; il en résulte qu'au 1^{er} juillet 1916 la moyenne générale pour le blé d'hiver était de 67, contre 68 points l'an dernier ; pour le blé de printemps elle était de 65, contre 69.

Les affaires sont toujours nulles, sur notre place, et la tendance d'un calme plat, dans l'attente des blés nouveaux ; on tient gares de départ : Seine-et-Marne et Eure-et-Loir, 33.50 à 33.75 ; Finistère, 32 à 32.50 ; Vendée, Poitou et Deux-Sèvres, 33.50 les 100 kilos.

Les blés exotiques sont également plus calmes, à des prix en baisse moyenne de 50 centimes sur ceux pratiqués il y a huit jours. On cote : Australie flottant, 38 à 39 ; Walla Walla Blue Stern, 37 à 38 ; North Manitoba n° 1, expédition juillet-août, 37 à 38 francs, caf., les 100 kilos.

Prix du Blé sur les grands marchés (Les 100 kilogrammes)

Villes	28 juin	5 juil.	12 juil.	19 juil.	26 juil.
	1916	1916	1916	1916	1916
Paris (disponible)....	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Londres.....	31 16	32 87	33 02	33 59	33 93
Liverpool.....	30 07	31 20	31 57	31 92	32 12
New-York.....	28 75	24 19	25 53	26 57	28 65
Chicago.....	22 02	22 63	23 51	24 22	25 40
Buenos-Ayres.....	15 84	15 95	15 62	16 28	16 39

Les stocks de café. — D'après des renseignements de Rotterdam, les arrivages de café en Europe se sont élevés en juin dernier à 281.000 sacs, contre 714.000 sacs en mai, 420.000 sacs en avril 1916 ; 571.000 sacs en juin 1915 et 723.000 sacs en juin 1914.

Les ventes se sont chiffrées par 325.000 sacs, contre 716.000 sacs en mai 1916 ; 656.000 sacs en juin 1915 et 915.000 sacs en juin 1914.

Au 30 juin dernier, les stocks d'Europe s'élevaient à 3.543.000 sacs, contre 3.597.000 sacs au 31 mai 1916 ; 3.599.000 sacs au 30 avril 1916. Ils sont en diminution de 843.000 sacs sur juin 1915 et de

4.367.000 sacs sur le même mois de 1914. Le détail de ces stocks en sacs de 60 kilos est le suivant :

	Juin		
	1914	1915	1916
Copenhague.....	59.000	76.000	90.000
Brême *.....	124.000	15.000	"
Hambourg *.....	2.062.000	100.000	"
Pays-Bas.....	703.000	555.000	209.000
Angleterre.....	399.000	375.000	561.000
Anvers *.....	1.050.000	761.000	"
Le Havre.....	2.982.000	2.267.000	2.360.000
Bordeaux.....	63.000	79.000	87.000
Marseille.....	128.000	151.000	236.000
Trieste *.....	340.000	7.000	"
Totaux.....	7.910.000	4.386.000	3.543.000

(* Estimés pour 1916 et 1915).

Les stocks au 30 juin 1916 sont certainement plus importants que ceux mentionnés ci-dessus, car les données manquent pour Brême, Hambourg, Anvers et Trieste.

Quant à l'approvisionnement visible mondial, il a diminué de 783.000 sacs, de sorte qu'au 30 juin 1916 les stocks visibles de café, dans le monde entier, s'élevaient à 7.091.000 sacs, contre 7.874.000 sacs en mai dernier ; 8.487.000 sacs en avril 1916 ; et d'autre part 7.538.000 sacs et 11.289.000 sacs respectivement en juin 1915 et 1914.

D'après le *Bulletin de Correspondance du Havre*, voici quelles ont été les récoltes de café brésiliennes, ainsi que les approvisionnements depuis la campagne 1909-1910 :

	Récoltes			Approvisionnements
	Rio	Santos	Total	
(En milliers de sacs)				
1909-1910.....	3.449	11.495	14.944	13.732
1910-1911.....	2.498	8.110	10.548	11.085
1911-1912.....	2.484	9.972	12.456	11.005
1912-1913.....	2.906	8.585	11.491	10.288
1913-1914.....	2.960	10.855	13.815	11.317
1914-1915.....	3.349	9.497	12.846	7.524
1915-1916.....	3.250	11.747	14.997	7.085
1916-1917.....	3.000*	10.500*	13.500*	—

(* Estimées.

D'autre part, voici les destinations des exportations brésiliennes en milliers de sacs, pendant la saison 1915-1916 :

	Exportations brésiliennes		
	Rio	Santos	Ensemble
(Milliers de sacs)			
Etats-Unis.....	525	5.375	5.900
Allemagne.....	—	—	—
Hollande.....	37	582	619
Belgique.....	—	—	—
France.....	798	1.631	2.429
Autriche.....	—	—	—
Autres pays d'Europe.....	1.405	3.596	5.001
Colombie du Cap.....	355	182	537
Totaux.....	3.120	11.366	14.486

A la date du 26 courant, le marché du Havre était très calme. On cotait : juillet, 74.25 ; septembre, 73.50 ; décembre, 71.50 ; mars, 70.50 ; mai, 69.75.

PETITES NOUVELLES

Le *Journal officiel* du 21 juillet contient de nouveaux tableaux de valeurs étrangères susceptibles d'être prêtées à l'Etat français. Il s'agit surtout de valeurs suédoises et norvégiennes.

Les cédules hypothécaires argentines 6 % sont

acceptées en prêts, qu'il s'agisse de titres cotés ou non à la Bourse de Paris.

Après avoir aisément regagné ses coupons de juillet, l'action du *Crédit Foncier* continue à faire preuve des meilleures dispositions au cours de 695 francs.

Dans le groupe des obligations, on recherche surtout celles qui participeront au prochain tirage. Celui du 5 août, doté de 860.000 francs de lots, comprendra les obligations foncières de : 1909, et communales de : 1879, 1880, 1891 et 1899. Ces titres, en outre de l'attrait des lots, offrent, aux cours actuels, un rendement très convenablement rémunérateur.

Depuis le 20 juillet, le prix des obligations nouvelles de la *Compagnie des Chemins de fer du Nord*, en cours d'émission, est ainsi fixé :

Obligations 5 % série E, mars-septembre, 459 fr. ; Obligations 4 % série D, janvier-juillet, 415 fr. ; Obligations 3 % série A, janvier-juillet, 351 fr. ; Obligations 3 % série B, avril-octobre, 354 fr. ; Obligations 2 1/2 % série C, avril-octobre, 323 fr.

Depuis le 21 juillet et jusqu'à nouvel ordre, le prix des obligations de la *Compagnie des Chemins de fer Paris à Lyon et à la Méditerranée*, en cours d'émission, est ainsi fixé :

Obligations 4 % P.-L.-M., mai-novembre, 420 fr. ; Obligations 3 % P.-L.-M., janvier-juillet, 340 fr. ; Obligations 3 % P.-L.-M., avril-octobre, 343 fr. ; Obligations 2 1/2 % P.-L.-M., mai-novembre, 309 francs.

Marché Financier

Paris, le 27 juillet 1916.

Les transactions sont restées limitées cette semaine, et l'allure du Marché a été quelque peu irrégulière. Nos Fonds nationaux eux-mêmes ont été diversement traités. Le 3 % perpétuel s'est alourdi, pendant que le 5 % progressait. A propos de ce dernier fonds observons que son coupon trimestriel de 1 fr. 25 sera détaché le 1^{er} août.

Parmi les derniers cours cotés, nous relevons :

Au Parquet. — A terme : Comptoir National d'Escompte, 795 fr. ; Banque d'Athènes, 50 fr. ; Nord de l'Espagne, 400 fr. ; Briansk ordinaire, 357 fr. ; Rio-Tinto, 1.175 fr.

Au comptant : 3 % perpétuel, 64 fr. 20 ; 5 %, 90 fr. 85 ; Banque de France, 5.175 fr. ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.125 fr. ; Compagnie Algérienne, 1.200 fr. ; Crédit Lyonnais, 1.220 fr. ; action Est, 815 fr. ; Paris-Lyon, 1.165 fr. ; Orléans, 1.199 fr. ; Ouest, 728 fr. ; Métropolitain de Paris, 455 fr. ; Nord-Sud, 122 fr. ; Omnibus de Paris, 458 fr. ; Voitures à Paris, 192 fr. ; Suez, 4.470 fr. ; Thomson-Houston, 635 fr. ; Extérieure Espagnole, 99 fr. ; Russes Consolidés 1^{re} et 2^{re} séries, 73 fr. 50. ; Russe 3 % 1891-1894, 62 fr. 20. ; Serbe 5 % (Mongoliques), 380 fr. ; Andalous, 395 fr. ; Saragosse, 434 fr. ; Rio-Tinto, unités, 1.730 fr. ; Azote, 495 fr. ; Naphte, 384 fr. ; Provodnik, 407 fr.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 1.120 fr. ; Maltzof, 600 fr. ; Platine, 480 fr. ; Cape Copper, 114 fr. 50. ; De Beers ordinaire, 313 fr. ; Miami Copper, 216 fr. ; Mount Elliott, 113 fr. ; Spassky Copper, 60 fr. ; Utah Copper, 457 fr. ; Bakou, 1.370 fr. ; Grossnyi ordinaire, 2.475 fr. ; Spies Petroleum, 18 fr. 50. ; Chartered, 18 fr. ; East Rand, 20 fr. 25. ; Modderfontein B, 185 fr. 50. ; Robinson, 35 fr. ; Malacca ordinaire, 118 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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