

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

INSERTIONS

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

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1201. — 47° volume (11)

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

Vendredi 12 Mars 1915

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/cour ^{ts} et dépôts particuliers	Portefeuille	Avances s ^r valeurs mobilières	989	830	
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	913	1.541	739	3 1/2		
1915 18 février...	4.238	376	10.832	2.332	3.309	830	5		
1915 25 février...	4.239	377	10.962	2.356	3.287	809	5		
1915 4 mars.....	4.240	377	11.072	2.363	3.330	738	5		
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	989	63	4		
1915 23 février...	2.818	61	5.794	2.155	5.034	47	5		
1915 28 février...	2.838	55	6.078	1.977	5.118	54	5		
1915 7 mars.....	2.867	52	6.431	2.140	5.326	47	5		
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»	3		
1915 17 février...	1.639	»	854	2.940	2.543	»	5		
1915 24 février...	1.597	»	856	3.322	2.573	»	5		
1915 3 mars.....	1.500	»	863	2.971	2.954	»	5		
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15	6		
1914 30 novemb...	150	»	296	6	95	23	6		
1914 31 décemb...	133	»	289	17	92	19	6		
1915 31 janvier...	153	»	272	6	70	18	5 1/2		
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4 1/2		
1915 13 février...	587	719	2.000	621	504	342	4 1/2		
1915 20 février...	587	723	1.986	627	501	334	4 1/2		
1915 27 février...	588	728	1.983	610	513	326	4 1/2		
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2		
1915 13 février...	522	3	927	27	203	444	5		
1915 20 février...	526	3	935	28	197	443	5		
1915 27 février...	548	3	960	44	191	443	5		
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115	5 1/2		
1915 10 janvier...	1.122	109	2.172	530	758	136	5		
1915 20 janvier...	1.125	111	1.171	550	757	124	5		
1915 31 janvier...	1.126	112	2.205	599	760	157	5		
ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2		
1915 5 février...	154	1	593	45	237	56	6		
1915 13 février...	154	1	598	41	292	57	6		
1915 20 février...	154	1	597	37	286	55	6		
RUSSIE — Banque de l'Etat									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2		
1915 5 février...	4.153	129	8.138	1.376	3.986	931	6		
1915 14 février...	4.186	132	8.158	1.426	4.133	878	6		
1915 21 février...	4.186	137	8.205	1.456	4.070	864	6		
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41	5 1/2		
1914 31 décembre	152	3	426	162	306	58	6		
1914 31 janvier...	153	4	375	116	219	44	5 1/2		
1915 28 février...	158	4	388	94	186	38	5 1/2		
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14	3 1/2		
1915 15 février...	239	30	396	67	146	16	4 1/2		
1915 23 février...	239	31	393	66	145	16	4 1/2		
1915 27 février...	239	31	408	54	142	16	4 1/2		

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet	9 février	16 février	23 février	2 mars	9 mars
Londres.....	25.224	25.17 1/2	25.11	25.15 1/2	25.25	25.30	25.29
New-York.....	518.25	516 »	519.50	524.50	525 »	528 »	526 »
Espagne.....	500 »	482.75	500.50	503 »	512.50	512.50	524 »
Hollande.....	208.30	207.56	209.50	209.50	210.50	210.50	209.50
Italie.....	100 »	99.62	95.50	94.50	92 »	94 »	90.50
Pétrograd.....	266.67	263 »	232.50	229.50	222.50	222.50	222.50
Scandinavie...	139 »	138.25	130 »	129.50	129.50	129.50	129.50
Suisse.....	100 »	100.03	97 »	96.50	96 »	96 »	98 »

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

	Unités	16 juillet	9 février	16 février	23 février	2 mars	9 mars
Londres.....	100 liv.	99.82	99.56	99.73	100.20	100.31	100.27
New-York.....	» dol.	99.56	100.24	101.20	101.30	101.80	101.50
Espagne.....	» pes.	96.55	100.10	100.60	102.50	102.50	104.80
Hollande.....	» flor.	99.64	100.58	100.58	101.50	101.50	100.57
Italie.....	» lire.	99.62	95.50	94.50	92 »	94 »	90.50
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	87.19	86.06	83.43	83.43	83.43
Scandinavie...	» cour.	99.46	93.52	93.16	93.16	93.16	93.16
Suisse.....	» fr.	100.03	97 »	96.50	96 »	96 »	98 »

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet	9 février	16 février	23 février	2 mars	9 mars
Paris.....	25.224	25.18 1/2	25.10	25.15	25.25	25.32 1/2	25.30
New-York.....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.83 1/2	4.80 1/2	4.82	4.80 1/2	4.81 1/2
Espagne.....	25.22	25.10	25.10	24.95	24.95	24.65	24.20
Hollande.....	12.109	12.125	11.97 1/2	12.02	12.02	12.04 1/2	12.06
Italie.....	25.22	25.268	25.40	27.07 1/2	27.30	28.55	28.25
Pétrograd.....	94.62	95.80	110.50	110.50	112 »	114.50	114 »
Portugal.....	53.28	46.19	35 »	34.25	35 »	35.50	35.50
Scandinavie...	18.25	18.24	19.50	19.55	19.55	19.65	19.70
Suisse.....	25.22	25.18	25.80	26.15	26.22 1/2	26.30	25.95

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

	Unités	16 juillet	9 février	16 février	23 février	2 mars	9 mars
Paris.....	100 fr.	100.14	100.48	100.28	99.89	99.60	90.70
New-York.....	» dol.	99.90	100.68	101.33	100.95	101.32	101.15
Espagne.....	» pes.	96.64	100.48	100.89	100.89	102.30	104.22
Hollande.....	» flor.	99.87	101.12	100.74	100.74	100.54	100.41
Italie.....	» lire.	99.82	95.54	93.16	92.39	88.35	89.28
Pétrograd.....	» rou.	98.77	85.63	85.63	84.48	82.63	83 »
Portugal.....	» mil.	86.69	65.68	64.28	65.68	66.62	66.62
Scandinavie...	» cou.	100.85	93.58	93.35	93.35	92.88	92.64
Suisse.....	» fr.	100.17	97.76	96.82	96.16	95.91	97.20

Les achats importants des alliés aux *Etats-Unis* et en *Argentine* ont encore raffermi, cette semaine, les changes avec ces deux pays. Dans les derniers jours cependant, une légère détente s'est produite sur l'annonce d'importantes ouvertures de crédit par les banquiers de New-York aux banquiers de la Cité. Le dollar a clôturé à Paris à 5.26 et la cote à Londres était de 4.81 1/8 pour une liv. st. La prime du dollar sur ces deux places ressort à 1.50 % à Paris et 1.15 % à Londres. La cote de la liv. st. à Paris a été également influencée par ce changement et aussi par les ventes de chèques de la Banque de France. La cote est retombée à 25.29 contre 25.32 1/2 le 5 mars. Quant à l'*Argentine* les cours restent à 48 d. 3/4 le peso or, contre 47 11/16

au milieu de juillet et 47 9/16 au pair. Une hausse plus forte n'a pu être évitée qu'en déposant de l'or à la légation de Londres pour compte du gouvernement argentin. On sait que ces dépôts permettent à la *Caisse de Conversion* argentine d'émettre du papier-monnaie dans la proportion de 100 pesos papier pour 44 pesos or.

La hausse du dollar, sur les places européennes, peut paraître tout à fait anormale si on se borne à comparer les exportations américaines au cours des derniers mois à celles des périodes correspondantes de 1913-14 et de 1912-13; alors que les changes avaient conservé leur stabilité. Depuis le mois de juillet dernier, l'excédent des exportations américaines sur les importations de marchandises étrangères aux Etats-Unis n'a guère dépassé 410 millions de dollars jusqu'à fin janvier. — Les chiffres de février ne nous sont pas encore connus. — Pendant la même période de 1913-14, l'excédent était de 454 millions de dollars et, en 1912-13, de 430 millions. Cependant les changes n'ont presque pas haussé, et ce, bien que la France prit à New-York d'importantes quantités d'or. Il a donc fallu que d'autres causes interviennent.

La principale est évidemment le changement que la guerre a fait apporter, à ses débuts, dans les méthodes de règlements internationaux. En temps ordinaire, les banquiers de Londres consentent aux banquiers américains des crédits qui permettent d'attendre la période des fortes exportations. La déclaration de guerre et les troubles qui en sont résultés sur le marché anglais, ont empêché qu'il fut procédé de même l'été dernier. D'où nécessité pour New-York d'exporter de l'or à Ottawa pour régler son solde déficitaire. Aujourd'hui que la position de la balance des paiements est inverse et favorable aux Etats-Unis, et qu'il n'y a pas, comme les années précédentes, de dettes à compenser, provenant des crédits utilisés dans la période des faibles exportations, nous constatons une tendance au rapatriement de l'or exporté au mois d'août. Ce rapatriement ne saurait être empêché que si de larges crédits sont ouverts à l'Angleterre par les banquiers américains. Il semble d'ailleurs qu'un arrangement dans ce sens soit en voie de conclusion.

Le *change italien* est toujours en baisse à 90.50 à Paris et à 28.25 à Londres. Cette situation est due principalement aux achats importants de céréales et autres marchandises effectués par l'Italie. Depuis le début de la guerre elle a peu exporté tandis qu'elle a été obligée d'acheter beaucoup. En ce moment, nous croyons savoir qu'elle est acheteuse de 4 à 500.000 tonnes de blé en Argentine et aux Etats-Unis. Lorsque le moment sera venu de régler ces transactions on doit s'attendre à une nouvelle tension du change.

Le *change espagnol* au contraire est en hausse marquée. Il est actuellement plus élevé qu'il ne l'a jamais été et, pour la première fois dans l'histoire, la livre anglaise a été négociée avec perte sur les places espagnoles.

Changes sur Londres à :
(Cours moyen du mercredi)

	15 juillet	17 février	24 février	3 mars	10 mars
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 1/4	97 1/4	97 1/4	97 1/4
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 »	1.4 »	1.4 »	1.4 »
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 »	1.4 »	1.4 »	1.4 »
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.9 »	1.9 1/8	1.9 3/8	1.9 5/8
Shanghai.....	2.5 3/4	2.0 7/8	2.2 7/8	2.3 3/16	2.3 5/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)...	47 11/16	48 3/4	48 13/16	48 13/16	48 3/4
Montevideo.....	51 3/32	52 3/4	52 5/8	52 1/2	52 3/8
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	12 7/8	12 1/2	12 11/16	13 »
Valparaiso.....	9 3/4	7 1/2	7 3/4	7 23/32	7 3/4

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet	8 février	16 février	23 février	2 mars	9 mars
Paris.....	5.18 1/2	5.16 1/2	5.19 1/2	5.24 1/2	5.24 1/2	5.27	5.26
Londres.....	4.86 1/2	4.87 1/2	4.83 1/2	4.79 1/2	4.81 1/2	4.80 3/8	4.81 1/2
Berlin.....	95.37	95.06	86.25	84.75	84.25	83.25	83.75
Amsterdam.....	40.14	»	40.31	39.87	39.87	39.87	39.94

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

	Unités	16 juillet	9 février	16 février	23 février	2 mars	9 mars
Paris.....	100 fr.	100.27	99.76	98.80	98.80	98.34	98.53
Londres.....	100 liv.	100.19	99.38	98.58	98.89	98.71	98.87
Berlin.....	100 mk.	99.67	90.44	88.86	88.34	87.30	87.82
Amsterdam.....	100 flor.	»	100.42	99.33	99.33	99.33	99.50

Variations du mark à

	26 janvier	2 février	9 février	16 février	23 février	2 mars	9 mars
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	87.25	87.31	85.50	84.75	84.25	83.25	83.75
Parité.....	91.49	91.55	89.64	88.86	84.34	87.30	87.82
Perte %.....	8.51	8.45	10.36	11.14	11.66	12.70	12.18
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	54.15	53.80	53.15	52.55	51.65	51.10	52.20
Parité.....	91.19	90.60	89.51	88.50	86.98	86.05	87.90
Perte %.....	8.81	9.40	10.49	11.50	13.02	13.95	12.10
Genève (pair : 123 4/7)							
Cours.....	115.20	115.20	114.40	114.95	113.75	111. »	111.10
Parité.....	93.30	93.30	92.65	93.10	92.12	90. »	89.98
Perte %.....	6.70	6.70	7.35	6.90	7.88	10. »	10.02
Italie (pair : 123 4/7)							
Cours.....	117.92	118.05	116.89	117.42	118.92	118.92	120.45
Parité.....	95.50	95.61	94.67	95.10	96.32	96.32	97.55
Perte %.....	4.50	4.39	5.33	4.90	3.68	3.68	2.45

La nouvelle arrive de Copenhague que plusieurs banques de cette ville, suivant l'exemple des grandes banques norvégiennes, refusent de continuer à prendre du papier allemand. En conséquence, les fournisseurs de l'Allemagne exigent maintenant le paiement en or de leurs envois.

A ce propos, il est intéressant de faire remarquer que plusieurs pays neutres, voisins de l'Allemagne, notamment les pays scandinaves, sont aujourd'hui quelque peu victimes de l'imprudence qu'ils ont commise, dans les premiers mois de la guerre, en approvisionnant l'Allemagne de denrées alimentaires. Leur change est maintenant affecté d'un façon défavorable par la nécessité où ils sont de se procurer pour eux-mêmes les mêmes produits à des prix extraordinairement élevés.

Nous donnons ci-après quelques chiffres indiquant la dépréciation du change allemand dans les pays scandinaves depuis le début de janvier :

Changes sur Berlin

	Début de janvier	Début de mars	Baisse 0/0
Danemark..	Kr. 87.35 pour 100 marks.	83.85	4.57
Suède.....	Kr. 87.50	83.75	4.28
Norvège....	Kr. 87.25	83.75	4.01

Au commencement de la guerre, de grandes quantités de titres ont été vendus par l'Allemagne, par l'intermédiaire des pays neutres, et ces ventes ont eu, au point de vue du change, deux effets principaux :

- 1° La dépréciation de la monnaie allemande a été réduite, à un certain moment, dans de notables proportions, grâce aux demandes de remises sur l'Allemagne ;
- 2° Les changes des pays neutres, qui avaient servi d'intermédiaires pour le transfert des titres, se sont élevés dans des proportions considérables et ont amené les cours du change sur Londres à un point presque désavantageux pour la Grande-Bretagne.

LA SITUATION

Le tableau que nous avons à présenter de la situation ne change pas sensiblement d'une semaine à l'autre, mais les lignes, qui étaient encore imprécises il y a huit jours, s'accroissent davantage, les ombres disparaissent peu à peu et nous pouvons espérer voir paraître bientôt la grande et belle image si ardemment attendue.

Nos troupes n'ont pas entrepris un mouvement général d'offensive, mais les communiqués nous font part des multiples avantages obtenus sur bien des points du front : avance des Anglais aux environs de la Bassée, progression quotidienne de nos soldats en Champagne, lutte héroïque et victorieuse en Alsace.

Sur le front russe, nous assistons à des opérations beaucoup plus actives : au Nord, sur une étendue de plus de 80 kilomètres, l'ennemi est en retraite, et ce recul de l'armée du général Eichhorn ne doit pas tarder à se communiquer aux troupes qui attaquaient Ossovietz. Du côté de la Pilitza, l'offensive allemande est arrêtée et, si dans la zone des Carpathes le mauvais temps ralentit la marche des Russes, la situation des Autrichiens devient de plus en plus critique.

Les Allemands avaient cherché une diversion en déclarant le blocus des côtes anglaises et de la Manche. Leurs actes de piraterie n'ont pas ralenti le mouvement des ports de la Grande-Bretagne : le chiffre des navires anglais coulés n'est pas de beaucoup supérieur à celui des sous-marins allemands perdus, et les nouveaux crimes inscrits au compte de nos ennemis leur ont porté plus de préjudice qu'à ceux qu'ils devaient terroriser.

Nous parlions, la semaine dernière, du bombardement des Dardanelles et de la marche des alliés sur Constantinople qui, modifiant l'aspect du conflit européen, mettent en jeu des intérêts nouveaux. Nous signalions l'émotion qui s'était emparée de la Grèce et faisions entrevoir la possibilité de son entrée en ligne. L'événement ne s'est pas produit et nos lecteurs trouveront plus loin le récit des événements qui se sont succédés à Athènes.

Les alliés disposent d'assez de forces pour venir seuls à bout de l'entreprise.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Malgré le mauvais temps, la neige, nos troupes se sont montrées actives en Champagne, et notre marche en avant a eu, presque partout, raison des grands efforts que les ennemis faisaient pour l'entraver. Au fond, nous exerçons là une pression vigoureuse, et c'est peut-être pour lui donner en quelque sorte une riposte que les Allemands ont témoigné d'un regain d'activité dans la région de Dixmude, en Belgique, et au nord d'Arras. Mais leurs attaques ont été repoussées, et dans ces régions, comme sur toutes les autres parties du front, les lignes alliées sont fortement assises. Aussi pouvons-nous attendre avec confiance le choc éventuel que nos ennemis peuvent tenter. C'est ainsi qu'entre la Lys et le canal de la Bassée, l'armée anglaise, appuyée par notre artillerie lourde, vient de remporter un important succès. Elle a enlevé le village de Neuve-Chapelle, à l'est de la route d'Estaires à la Bassée, et a progressé

vers Aubers. Or, il faut remarquer qu'Aubers est à une douzaine de kilomètres de la ligne des forts de Lille, que l'ennemi a subi des pertes très élevées, et qu'il a laissé aux mains de nos alliés un millier de prisonniers, ce qui implique qu'il était en force.

En Argonne, nous avons aussi accompli des progrès. Dans les Vosges, les Allemands ont dirigé de nombreuses attaques sur le Reichackerkopf, à l'est du col de la Schlucht, et après une furieuse offensive, ils étaient parvenus à s'installer sur la hauteur. Mais nos chasseurs les en ont rejetés après des combats corps à corps.

En Haute Alsace, au sud de la gare de Burnhaupt, une attaque allemande n'a pas été plus heureuse.

Sur le front oriental, l'offensive de nos alliés se continue dans des conditions favorables.

Nous disions, il y a huit jours, que le siège d'Ossovietz ne serait certainement pas continué par les Allemands. Or le bruit a couru que les Allemands abandonnaient cette place. Cette nouvelle, toutefois, était prématurée, et nos ennemis continuent à se servir de l'artillerie lourde pour canonner la forteresse, mais sans entamer sa résistance.

Du côté de la Pilitza, l'offensive allemande est arrêtée ; on se bat toujours, mais ce sont maintenant nos alliés qui attaquent ; il est probable que le maréchal von Hindenburg n'a cherché de ce côté qu'une diversion avec l'espoir de voir les Russes amener sur cette partie du front une portion des forces qui poursuivaient l'armée qu'ils ont battue au nord de la Vistule et qui donne des preuves d'épuisement ; cette diversion paraît jusqu'à présent n'avoir produit aucun résultat.

Dans la zone des Karpathes, le mauvais temps ralentit la marche des Russes ; néanmoins, la situation des Autrichiens devient de plus en plus critique, ils échouent dans toutes leurs attaques contre le centre du front russe entre les cols de Doukla et d'Oujok, laissant de très nombreux prisonniers entre les mains de leurs adversaires.

On annonce de Péetrograd que les critiques militaires estiment que l'acharnement des combats sur le front autrichien où trente corps ennemis, dont six allemands, se brisent sans cesse sur le front inébranlable des troupes russes, prouve que ce front est non moins important que le front prussien.

Notons que les blessés amenés de Przemysl confirment que la moitié de la garnison est hors de combat, et que de nombreux forts sont tombés aux mains de nos alliés.

Au Caucase, l'action des Russes se poursuit à l'avantage de ceux-ci. Elle se trouve d'ailleurs favorisée par l'action de la flotte anglo-française dans les Dardanelles qui force les Turcs à ramener des forces en Asie-Mineure.

En dernière heure, une dépêche adressée au *Daily Mail* par son correspondant de Péetrograd, informe qu'une formidable bataille fait rage actuellement dans le nord de la Pologne, dans le quadrilatère formé au nord par la frontière prussienne, à l'ouest par la voie ferrée qui se dirige de Mlawa vers le sud, au sud et à l'est, enfin par les rivières Narew et Bobra.

500.000 hommes au moins sont engagés et chaque jour qui passe augmente leur nombre. Le plan de von Hindenburg semble être non seulement d'arrêter la poussée russe, mais de tenter sur ce terrain un dernier effort pour écraser l'armée de nos alliés et se frayer un chemin vers Varsovie.

Les Russes n'ont rien fait pour éviter la lutte. Bien au contraire, c'est l'initiative du grand-duc Nicolas qui a précipité cet engagement qui n'est, en somme, qu'une riposte au vaste mouvement exécuté par les Allemands dans le but de tourner l'aile droite russe.

QUESTIONS DU JOUR

Les Causes de la baisse des Billets de Banque allemands

I. — **Importance de la baisse.** — Depuis une quarantaine d'années, c'est-à-dire depuis que l'or est devenu l'unique instrument d'échange international, le crédit réel du billet de banque d'un pays quelconque — ou, ce qui revient au même, son unité monétaire exprimée en chèques, billets à ordre ou lettres de change remboursables à vue — se mesure en or sur les marchés étrangers.

A l'intérieur de l'Empire allemand, le billet de 100 marks de la *Reichsbank*, bénéficiant du *cours forcé* depuis le 4 août dernier, vaut toujours 100 marks, bien qu'il ne puisse plus s'échanger contre une pareille somme d'or. La raison de ce fait, c'est que la loi du 4 août oblige *tout le monde en Allemagne* à le recevoir en paiement pour 100 marks.

Mais quand des commerçants de Berlin ou de Hambourg, ou le Gouvernement impérial lui-même, veulent solder une créance dans un pays neutre, par exemple en Hollande ou aux Etats-Unis, alors la question change d'aspect, car le *cours forcé* allemand n'a aucune influence impérative au-delà des frontières de l'Empire et les créanciers hollandais ou américains n'acceptent le billet de banque, ou le chèque à vue payable en Allemagne, qu'avec une réduction de valeur par rapport à l'or, que seule la libre loi de l'offre et de la demande déterminera.

Si les créanciers étrangers supposent qu'ils pourront facilement convertir le billet ou le chèque allemand en monnaies d'or, ils l'accepteront avec une légère perte de change, représentant les frais d'intérêt et d'encaissement : c'est ce qui se produisait avant la guerre, puisqu'à la date du 16 juillet 1914 — nous allons le voir plus loin — 100 marks-papier (billet de banque ou chèque à vue sur l'Allemagne) valaient respectivement en or : 99 marks 67 à New-York et 99 marks 40 à Amsterdam.

Mais si, au contraire, les créanciers craignent que la conversion en or du billet de banque ou du chèque rencontre de sérieuses difficultés, et s'ils supposent que la banque d'émission et le gouvernement responsables seront, pendant plusieurs années, hors d'état de tenir leurs engagements : a'ors le papier allemand ne sera accepté qu'avec une perte proportionnelle au degré de méfiance de l'ensemble des créanciers.

Il faut croire que, malgré les bulletins de victoires de l'Agence Wolff, les affirmations audacieuses de la presse allemande et les communications intéressées des nombreux journaux que la chancellerie impériale commandite dans les pays neutres, les financiers de ces pays perdent progressivement toute confiance dans le succès final des armées du kaiser, car le crédit extérieur de l'Allemagne s'y déprécie avec une rapidité symptomatique.

Voici, en effet, quelle a été, pendant le mois de février, la valeur en or de 100 marks de papier allemand sur les marchés de New-York et d'Amsterdam... qui sont des marchés neutres par excellence.

Valeur en or de 100 marks de papier allemand
(Billet de banque ou chèque à vue) sur les marchés
de New-York et d'Amsterdam

Dates	New-York		Amsterdam	
	Marks	Perte %	Marks	Perte %
16 juillet 1914...	99.67	0.33	99.60	0.40
2 février 1915...	91.55	8.45	90.60	9.40
9 —	90.40	9.56	89.51	10.49
16 —	88.86	11.14	88.50	11.50
23 —	88.34	11.66	86.98	13.02
27 —	86.62	13.38	85.97	14.03

Quinze jours avant la guerre, le crédit extérieur de l'Allemagne valait à peu près sa parité en or ; après sept mois de la lutte abominable qu'elle a si témérairement engagée contre l'humanité toute entière, ce même crédit subit, par rapport à l'or, une perte de plus de 14 %.

Pour donner une simple idée de l'importance énorme de cette baisse, il nous suffira de rappeler qu'en 1871, au moment de la Commune, et alors qu'on ne savait pas ce que la France allait devenir, le billet de banque français, *mesuré en or*, n'a jamais été au-dessous de 97 % de sa valeur nominale... et encore cette baisse de moins de 3 % n'a-t-elle duré que quelques jours.

La perte effroyable que subit actuellement le papier allemand sur les grands marchés neutres est un commencement de débâcle monétaire rappelant celle dont les créanciers du Brésil, de la République Argentine et du Portugal furent victimes en 1890-1891.

Nous allons voir, d'ailleurs, que les causes qui jettent, en ce moment même, un si violent discrédit sur l'Allemagne sont précisément de nature à la condamner, pour une très longue période, au régime du papier-monnaie inconcevable... et à provoquer la ruine de ses créanciers.

II. — **Les charges et les responsabilités futures de l'Allemagne.** — Entre 1903 et 1913, la Dette publique de l'Allemagne (Empire et Etats particuliers), est passée de 18 milliards 436 millions de francs à 26 milliards 446 millions, soit une augmentation de plus de 8 milliards de francs, ou 43 %. Cette augmentation, malgré l'accroissement de la population de l'Empire (56 millions d'habitants en 1903 et 67 millions en 1913), a majoré la dette moyenne par habitant, entre les deux dates, de 328 à 395 francs.

Quelle a été la cause principale de l'augmentation de la Dette publique de l'Allemagne entre 1903 et 1913 ? L'accroissement progressif de ses dépenses d'ordre militaire.

Pour le prouver, il nous suffira de citer les chiffres suivants :

Dépenses d'ordre militaire de l'Empire allemand,
d'après les budgets de prévision votés en 1903 et en 1913

Dépenses	1903	1913	Augmentation en 1913	
	(En millions de francs)			
Guerre.....	810	1.689	879	109 0/0
Marine.....	277	593	316	114 0/0
Totales.....	1.087	2.282	1.195	110 0/0

Et ces totaux ne sont que des prévisions budgétaires, il ne faut pas l'oublier.

La vérité, c'est que pendant les dix dernières années, les finances de l'Empire se sont toujours présentées en déficit à cause de l'accroissement constant des dépenses d'ordre militaire, et qu'il a fallu combler ces déficits tantôt par des impôts nouveaux, et tantôt par des emprunts publics.

Quelles sont les nouvelles charges que la guerre actuelle va imposer à l'Allemagne ? Leur importance dépendra, évidemment, du degré de sa défaite qui est certaine. Mais, même en supposant — ce qui n'est plus possible aujourd'hui — que la guerre se termine sans résultat décisif, par simple lassitude des belligérants, et que chacun de ceux-ci garde ses propres dépenses pour son compte — c'est là une simple hypothèse, répétons-le, — quelles sont les charges nouvelles qui en résulteront pour l'Allemagne ?

Les financiers allemands ont calculé que la guerre au point de vue purement militaire, coûtait environ 1.200 millions de marks par mois au Trésor de l'Empire ; en tenant compte de la hausse formidable du prix des choses qui s'est produite en Allemagne depuis le mois d'août dernier, et des difficultés considérables que ce pays rencontre pour se procurer à l'étranger les produits qui lui sont

nécessaires pour soutenir la guerre sur les deux fronts, c'est au moins 1.500 millions de marks qu'il faut admettre, soit plus de 26 milliards de francs, si la guerre dure seulement quatorze mois.

Mais ce n'est là que le petit, très petit côté de la question, car les pertes que quatorze mois de guerre imposeront à l'industrie, au commerce et à la marine marchande germaniques, seront cinq ou six fois plus importantes que celles résultant des dépenses militaires proprement dites, et que celles de même nature, que l'Angleterre, la France et la Russie auront à subir séparément.

Pourquoi l'Allemagne souffrirait-elle plus d'une guerre sans résultat décisif que chacune des trois nations alliées ? Parce qu'elle se trouvait, avant la guerre, dans une situation économique absolument différente.

En effet, l'Angleterre et la France, grâce aux puissantes réserves de capitaux dont elles disposent, pourraient perdre le cinquième ou le quart de ces réserves sans que leur industrie, leur commerce ou leur activité économique eussent trop à en souffrir.

La Russie n'est encore qu'un pays agricole ; mais elle possède un territoire tellement vaste, un sol tellement fertile, un sous-sol tellement riche en minerais de toutes sortes et une population si nombreuse, qu'elle serait la plus rapidement remise des suites de la guerre, même si cette guerre doublait sa dette publique. La manière vraiment extraordinaire dont elle s'est relevée de la guerre de 1904-1905 contre le Japon en fournit la preuve.

L'Allemagne, au contraire, est dans la position d'une énorme maison industrielle et commerciale en voie de formation, ayant grandi trop vite grâce au crédit et ne vivant encore que par le crédit, par le prestige que lui donnaient ses précédentes victoires ; maison inachevée à laquelle une catastrophe soudaine enlèvera à la fois ses moyens d'action, sa puissance morale, son crédit et sa clientèle étrangère.

Avec une audace que nos compatriotes, prudents et réfléchis, n'apportent jamais dans leurs affaires, les industriels et les commerçants allemands, d'ailleurs encouragés par les larges avances, que leur consentaient leurs banquiers et leurs sociétés de dépôts elles-mêmes, s'étaient lancés à corps perdu dans des entreprises nouvelles, ayant pour base principale le crédit à haute pression.

Comme la Perrette de la fable, ils vaguaient dans des rêves extraordinaires... un faux pas de leur kaiser vient de briser leur pot au lait en mille morceaux, et quelle que soit leur ingéniosité, ils auront maintenant grand peine à le raccommoder sans fêlure.

Mais nous venons de raisonner sur l'hypothèse d'une guerre sans résultat décisif. Or, si à la veille du second emprunt de guerre allemand, la valeur du billet de la *Reichsbank* et celle du billet de la *Banque d'Autriche-Hongrie* — car l'empire austro-hongrois est logé à la même enseigne que l'empire allemand — sont en si forte dépréciation dans les pays neutres, c'est que les financiers de ces pays — qui se trouvent admirablement placés pour connaître la véritable situation des belligérants et juger de l'avenir — ne croient pas à la victoire finale de l'Allemagne et de ses alliés.

Ils estiment, au contraire, que bien qu'ayant longuement préparé la guerre et choisi son heure pour la faire éclater, l'Allemagne sera irrémédiablement vaincue et devra, par cela même, supporter la plus large part des conséquences financières et territoriales de sa défaite.

Dans cette hypothèse — qui deviendra une réalité à la fin de la guerre — quelle sera la situation financière de l'Empire allemand et que recevront ses imprudents créanciers ?

III. — **La circulation fiduciaire de la « Reichsbank.** — La circulation fiduciaire de la *Reichsbank*, c'est-à-dire le montant des billets de banque qu'elle

a en circulation dans le public, a progressé de 2 milliards 494 millions de francs au 15 juillet 1914, à 5 milliards 796 millions de francs au 15 février 1915 : soit une augmentation de 3 milliards 302 millions de francs, ou 132 %.

On peut admettre que sur sa circulation totale, la *Reichsbank* avait, à la date du 15 février dernier, avancé au Trésor impérial environ 4 milliards de francs.

La comparaison des bilans du 15 juillet 1914 et du 15 février 1915 nous montre, au surplus, que le portefeuille de la *Reichsbank* est passé de 1 milliard 10 millions de francs, à 4 milliards 827 millions de francs, et sur ce dernier chiffre les traites de l'Empire ou Bons du Trésor figurent certainement pour au moins 4 milliards.

La *Reichsbank* est ainsi devenue une simple caisse de l'Etat, car son rôle à l'égard de l'industrie et du commerce allemands, est maintenant exercé par les *Caisse de prêts de guerre* (*Darlehenskassen*) qui ont été précisément créées pour réaliser une série d'opérations d'avances et de crédit que la guerre allait rendre indispensables.

En effet, les économistes ayant attentivement étudié l'organisation et le fonctionnement du crédit en Allemagne savaient que ce pays supporterait très mal la répercussion d'une grande guerre européenne qui le mettrait directement aux prises avec l'Angleterre :

1° Parce que son industrie intérieure et son commerce d'exportation avaient pour base principale le crédit à très lointaine échéance ;

2° Que les industriels et les commerçants étaient obligés d'avoir des sommes énormes engagées à l'étranger, sous forme de marchandises vendues à terme ;

3° Que ces sommes, régulièrement payées en temps normal par l'intermédiaire du marché de change anglais, s'augmentaient chaque année de crédits nouveaux, plus importants que ceux de l'année précédente ;

4° Qu'une guerre continentale, à laquelle l'Angleterre prendrait part contre l'Allemagne, isolerait ce pays et ses alliés du reste du monde et arrêterait ainsi toutes les rentrées de fonds lui venant des nations ennemies, et même des nations neutres opérant habituellement leurs versements par la voie anglaise ;

5° Et parce que ce brusque arrêt des remises étrangères paralyserait fatalement l'activité économique de l'Allemagne et avilirait immédiatement son change, c'est-à-dire ruinerait son crédit extérieur au moment même où le pays aurait le plus grand besoin de ce crédit.

Les *Darlehenskassen* ont été ressuscitées — car elles avaient déjà fonctionné en 1870 et en 1848 — pour venir en aide aux industriels et aux commerçants privés de leurs rentrées, et ces Monts-de-Piété, qui prêtent sur nantissement de titres mobiliers et de marchandises non périssables, ont reçu le droit d'émettre, en représentation de leurs avances, des bons de caisse (*Darlehenskassenscheine*) ne jouissant pas du *cours forcé* — c'est-à-dire pouvant être refusés par les particuliers, — mais que la *Reichsbank* doit accepter en échange de ses propres billets de banque et que l'Etat reçoit en paiement des impôts.

Si cet expédient — que les journaux d'outre-Rhin ont eu l'aplomb de présenter comme un chef-d'œuvre d'organisation financière — a réussi à tromper les Allemands, il n'a eu aucun succès auprès des capitalistes des pays neutres qui ont immédiatement compris que si la guerre durait plus de six mois, ces caisses deviendraient de véritables fabriques d'assignats et que la circulation fiduciaire de la *Reichsbank* se trouverait elle-même fatalement avariée, par l'obligation que la loi du 4 août lui impose de recevoir ces assignats, au pair, à guichet ouvert, et sans limitation de quantité.

D'ailleurs, ce qui prouve indubitablement que le

public étranger ne s'est pas laissé prendre aux boniments intéressés de la presse locale allemande, et des journaux que le gouvernement impérial commandite en dehors, c'est que les billets de la *Reichsbank* ont commencé à perdre leur parité d'or sur les marchés étrangers à partir du 20 septembre, et que leur dépréciation s'est progressivement accentuée depuis cette date jusqu'à dépasser 14 % de perte à la date du 27 février dernier.

La circulation fiduciaire de la *Reichsbank* est déjà classée, par les faits, comme monnaie de mauvais aloi; à quelle limite de discrédit tombera-t-elle quand elle aura à supporter le poids de toutes les revendications des nations alliées, la charge immédiate de toutes les liquidations, de toutes les faillites qui atteindront inévitablement le plus grand nombre des industries et des maisons de commerce allemandes..., et quand elle sera devenue, par la force des choses, la principale ressource — pour ne pas dire l'unique ressource — du Trésor impérial ?

Il n'est donc pas téméraire de supposer que la valeur des billets de banque allemands, mesurée en or, tombera peut-être alors au-dessous du niveau de dépréciation que le papier-monnaie argentin et brésilien atteignit en 1890-1891.

IV. — Les réserves d'or de l'Allemagne. — A la fin de 1909, M. Arnold, l'un des directeurs de la *Reichsbank*, évaluait le stock total d'or de l'Allemagne à 3 milliards de marks, ou 3 milliards 750 millions de francs, en comptant 1 fr. 25 le mark d'or qui ne vaut en réalité que 1 fr. 234. L'évaluation de M. Arnold concordait avec celle d'une étude publiée par la *Gazette de Francfort* du 25 août 1910.

A la date du 15 avril 1913, la même *Gazette de Francfort*, généralement très bien renseignée sur ce genre de statistique, calculait que le stock d'or de l'Allemagne devait alors varier entre 3 milliards 150 millions et 3 milliards 300 millions de marks. Enfin, vers la même époque, le professeur Lexis, un spécialiste en ces matières, estimait que le stock d'or possédé par l'Allemagne — encaisse de la *Reichsbank*, du Trésor et circulation publique réunies — pouvait atteindre 3 milliards 660 millions de marks.

En supposant ce dernier chiffre comme exact, et en y ajoutant les importations nettes des neuf derniers mois de 1913 et des sept premiers mois de 1914, on est très optimiste en fixant à 4 milliards de marks, ou 5 milliards de francs, le total de l'or (monnaies et lingots) que l'Empire allemand détenait au moment de sa déclaration de guerre.

Que reste-t-il aujourd'hui de ce stock d'or et comment peut-on le repérer ?

D'après les indications recueillies par les banques scandinaves, hollandaises et suisses, il semble avéré que l'Allemagne a exporté, depuis le commencement de la guerre, au moins un milliard de francs d'or pour venir en aide à la Turquie, soutenir sa propagande à l'étranger, faire face à ses achats et dépenses d'ordre extérieur et défendre son change sur les divers marchés neutres : il lui resterait ainsi 4 milliards de francs de métal jaune environ.

Pour impressionner favorablement les marchés étrangers, et soutenir la valeur extérieure des billets de la *Reichsbank*, le gouvernement impérial s'est ingénié à faire affluer dans les caisses de sa banque d'émission, par tous les procédés imaginables, les monnaies d'or circulant dans les Etats confédérés.

Il faudrait un volume pour décrire les moyens empiriques mis en œuvre pour atteindre ce but : menaces de confiscation, avis de démonétisation des pièces d'or existantes, appel réitéré aux sentiments patriotiques des possédants, intervention des blessés, des écoliers, des gendarmes, etc... Tout fut employé et voici le résultat que la comparaison des

bilans des 15 juillet 1914 et 15 février 1915 nous révèle :

Stock d'or de la « Reichsbank » :

15 juillet 1914.....	1.680 millions de francs.
15 février 1915.....	2.786 — —
Augmentation.....	1.106 — —

Constatons d'abord que, proportionnellement à la circulation fiduciaire du 15 juillet 1914 (2 milliards 494 millions de francs), l'encaisse or à cette date représentait une couverture métallique de 67 %, tandis qu'avec le stock d'or et la circulation fiduciaire du 15 février (5 milliards 796 millions de francs), la couverture métallique n'est plus que de 48 %.

Entre le 15 juillet 1914 et le 15 février 1915, l'encaisse-or de la *Reichsbank* a donc augmenté de 1 milliard 106 millions de francs sur lesquels 300 millions proviennent du Trésor de guerre, versés à la *Reichsbank* en exécution de la loi du 2 août 1914, et 806 millions ont été arrachés au public allemand et à la *Banque d'Autriche-Hongrie*, par force ou par persuasion.

Il resterait ainsi, dans la circulation, une somme d'environ 1 milliard de marks ou 1 milliard 250 millions de francs (c'est précisément le chiffre admis par les économistes allemands) : soit au total 4 milliards de francs en ajoutant cette somme à l'encaisse de la *Reichsbank*.

Mais que représente ce total, que l'on peut porter à 5 milliards et demi — en y ajoutant tout ce que l'Autriche-Hongrie et la Turquie peuvent actuellement posséder comme espèces d'or — en présence des formidables besoins d'or que ces trois pays auront à subir pendant la guerre, et surtout, à la fin des hostilités, pour reconstituer les stocks d'approvisionnements et de matières premières qu'ils demandent à l'étranger ? Quelle est l'importance de ces 5 milliards et demi de métal jaune au regard des 10 milliards 200 millions de francs constituant l'encaisse-or des banques d'émission de la France, de l'Angleterre et de la Russie, et des 20 milliards passés que l'on obtiendrait en réunissant à ces encaisses les monnaies d'or restant dans la circulation publique des trois nations alliées.

Quoi qu'il en soit, en vidant jusqu'au dernier mark d'or les poches des rentiers allemands — par des procédés qui enverraient, en France, leurs auteurs en police correctionnelle, car pour 100 marks d'or on donne aux détenteurs de ces marks, des billets de la *Reichsbank*, ou des *Darlehenskassen*, ne valant en réalité que 86 marks en or — le gouvernement impérial use, jusqu'à la corde, les facultés monétaires de l'Allemagne.

En augmentant le stock d'or de la *Reichsbank*, le Dr Helferich, le nouveau ministre des finances de l'Empire, croyait raffermir le crédit extérieur du billet de banque allemand; mais il s'est aussi grossièrement trompé que le kronprinz à la bataille de la Marne, en ce sens qu'il a oublié que les financiers des pays neutres, parfaitement au courant de ce qui se passe en Allemagne, comprendraient que cette augmentation n'acrobassait pas d'un pennig la puissance monétaire de ce pays; puisque les marks d'or dirigés vers la *Reichsbank* et non le résultat d'un règlement de solde crédi-teur avec l'étranger.

Il restera au Dr Helferich un dernier moyen de relever le change allemand : ce sera d'envoyer en Italie, en Suisse, en Hollande, dans les Pays scandinaves, en Espagne et aux Etats-Unis, une partie de l'encaisse-or de la *Reichsbank*, et de dissimuler cette sortie en remplaçant le métal-or par des billets des *Darlehenskassen*, ou des traites du Trésor, ainsi que la loi du 4 août lui en donne implicitement le droit.

Le Dr Helferich, qui est un esprit subtil et un financier de la grande école allemande — car il fut longtemps directeur de la *Deutsche-Bank* et on le considère comme l'auteur de la mobilisation finan-

cière à l'aide de laquelle l'Allemagne s'est préparée à la guerre — trouvera bien le moyen de faire pour les bilans de la *Reichsbank*, ce que le grand état-major du Kaiser fait pour les communiqués militaires : mais quelles que soient ses combinaisons, il ne réussira pas plus à sauver l'Allemagne de la faillite... que les maquillages de l'état-major ne la sauveront de la défaite finale.

EDMOND THÉRY.

La Politique financière Britannique de 1793 à 1801

La Convention déclara la guerre à l'Angleterre et à la Hollande le 1^{er} février 1793; le traité de paix fut signé à Amiens le 25 mars 1802. Dans l'intervalle, la dette progressa de 238 à 574 millions de livres sterling, soit un accroissement de 336 millions de livres sterling, sur lesquels le Trésor avait encaissé les deux tiers, 223 millions de livres sterling.

Les adversaires contemporains, aussi bien que les critiques posthumes, ont reproché à Pitt ce qu'ils ont appelé de l'extravagance et du gaspillage. Ils ont condamné sa politique comme contraire aux préceptes établis et souvent méconnus de ne pas grossir le capital nominal de la dette, de n'emprunter qu'au taux courant du marché; ils ont déclaré que les 103 millions qui représentent l'écart entre le capital créé et le capital reçu ont été une perte sèche pour l'Angleterre. En se conformant à la doctrine orthodoxe, Pitt aurait réservé l'avenir et facilité les conversions ou les remboursements; de plus, il aurait dû tendre davantage la corde fiscale, mettre davantage à la charge du présent, moins à celle de l'avenir.

M. Newmarck, en 1855, a défendu Pitt contre ces attaques: il aurait été impossible de se procurer les sommes nécessaires aux époques voulues, en empruntant au pair; en empruntant à 5 %, on se serait heurté à des difficultés plus considérables qu'à 3 %, le taux annuel aurait été plus élevé. Les circonstances étaient telles qu'il était presque impossible de recourir à l'impôt en 1793-1798 pour obtenir davantage de ressources.

La situation commerciale, industrielle, financière était très critique en 1793. Pour la troisième fois, la récolte de 1792 avait été déficitaire, et le rendement agricole fut insuffisant de 1789 à 1802. A la fin de septembre 1792, il y eut une hausse du blé de 40 sh. à 53 sh. Le 9 novembre, l'exportation fut interdite.

Le nombre des faillites augmenta, notamment parmi les banquiers. Le crédit aux particuliers se trouva coupé. En avril 1793, une réunion de négociants, tenue à Mansion House, résolut de s'adresser au gouvernement pour solliciter son assistance, notamment l'avance de bons du Trésor garantis par des marchandises et d'autres valeurs. Le Parlement autorisa des prêts pour un total de 5 millions de £, dont une partie seulement fut employée et sur lesquels il n'y eut pas de pertes. Le taux d'intérêt fut très élevé. La certitude de pouvoir obtenir du crédit suffit dans beaucoup de cas pour empêcher d'y avoir recours.

Le premier emprunt fut contracté par Pitt en 1793 (mars) pour £ 4.500.000 en consolidés 3 % à 72 % (autrement dit à 138 £ 16 sh. de titre pour £ 100 en espèces). Le taux d'intérêt ressortait à 4 £ 3 sh 4 pence pour cent. A cette époque, avant l'emprunt, le total de la dette était de 238,2 millions £, dont 187,6 en 3 % d'origines diverses, 32,7 en 4 %, 17,8 en 5 %. Le service des annuités exigeait £ 1.293.100, y compris £ 680.000 d'annuités expirant le 5 janvier 1860 et représentant un capital de £ 13,6 millions. Plus de 60 % de la dette étaient en 3 % consolidé et converti. On a reproché à Pitt de n'avoir pas eu recours à la souscription publique. Il expliqua à la Chambre des Communes qu'il avait vainement cherché à se pro-

curer des amateurs pour du 4 ou du 5 %. Il se présenta un seul groupe qui prit du 3 % à 72 %, soit à 4 ou 5 % au-dessous du cours du jour. La déclaration de la guerre avait fait tomber le 3 % de 80 à 70 1/2. Le nouvel emprunt fit de 1 1/2 à 2 % de prime. En 5 %, l'argent aurait coûté 5 1/10 %.

De 1794 à 1797, il y eut sept emprunts :

	Montant (Millions) (£.s.d.)	Taux
Février.. 1794.	11.0	4.11.5 en 3%, en 4%, en annuités
Février.. 1795.	18.0	4.16.2 " " " " " "
Mai..... 1795.	4.6	7.10. » en 3% et annuités de 25 ans
Décembre 1795.	18.0	4.13.6 en 3% et annuités
Novembre 1796.	13.0	5.7.11 consolidation de Bons du Trésor
Décembre 1796.	18.0	5.12.6 emprunt patriotique en 5 %
Août..... 1797.	14.5	6.7. » en 3%, en 4%, en annuités

Le premier emprunt de 11 millions fut contracté avec cinq groupes qui, par 100 £ versées, reçurent 100 £ en 3 0/0, 25 £ en 4 0/0, 11 sh. 5 pence en annuités. Il ressort à 4 £ 11 sh.

L'année 1795 vit un emprunt de 18 millions en février, qui coûta 4 £ 16 sh. 2 d. par 100 £. Un emprunt contracté pour compte de l'empereur d'Autriche, garanti par la Grande-Bretagne et qui, à dater de 1798, tomba à la charge du budget anglais, coûta 7 £ 10 sh.

Dans le budget de 1796, présenté en décembre 1795, figure un appel au crédit de 18 millions de livres sterl. On offrait aux souscripteurs de 100 £, 120 £ en 3 0/0, 25 £ en 3 0/0 réduit, 6 sh. 6 pence en annuités, ce qui donna du 4 £ 13/6 pence. Une enquête parlementaire fut provoquée par les ennemis de Pitt, auquel ils reprochaient d'avoir indûment favorisé un groupe.

Les conclusions de l'enquête, hostiles au gouvernement, furent rejetées par 171 voix contre 23.

La prochaine opération fut la consolidation de 13 millions d'effets du Trésor et de la marine. Il fallut donner en échange :

	Livres sterling	
En 3 0/0.....	18.438.000	(85 0/0)
4 0/0.....	870.000	(4 0/0)
5 0/0.....	2.305.000	(11 0/0)
	21.613.000	

Le public recherchait donc toujours le 3 0/0.

En décembre 1796, Pitt eut recours à un emprunt qui porta le nom de *Loyalty Loan*. On se trouvait devant un déficit de 18 millions. L'emploi de ces anciens procédés, l'appel aux groupes de contractants parurent risqués. On résolut d'ouvrir une souscription publique, de faire appel au patriotisme et d'offrir un 5 0/0, qui ne pourrait être converti ou remboursé que hors ou après la disparition des 5 0/0 en existence; les souscripteurs eurent l'option d'être remboursés au pair deux ans après la conclusion de la paix, et dans les deux cas, ils pourraient demander 133 £ en 3 0/0 pour chaque 100 £ de 5 0/0. Le taux d'émission ressortait à 5 £ 12 sh. 6 pence. Pendant quelques jours, l'emprunt fit 1/2 0/0 de prime, puis il baissa; en mars 1797, il fit 15 1/2 0/0 de perte.

La Banque d'Angleterre souscrivit un million, les régents 400.000 £; le premier jour, les négociants et capitalistes avaient demandé 5 millions de livres sterling. Le duc de Bridgewater seul souscrivit 100.000 £. En quelques jours, l'emprunt fut couvert tout entier.

En présence des pertes subies par les souscripteurs, Pitt conçut l'idée de les indemniser, en récompense de leur concours patriotique et d'ajouter 7 sh. 6 p. d'annuité aux conditions d'intérêt, ce qui eût porté celui-ci à 6 0/0. Cette proposition fut votée en première lecture, puis abandonnée.

L'emprunt le plus coûteux fut celui de 14,5 millions de livres sterling en avril 1797, à un taux de 6 £ 7 sh. pour cent.

Arthur RAFFALOVICH.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	25 février 1915	4 mars 1915
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.238.901.249	4.240.366.870
Argent.....	376.784.519	376.775.056
	4.615.685.768	4.617.141.927
Disponibilité à l'étranger.....	212.797.968	297.547.150
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	744.733	861.672
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	86.591.780	157.364.779
{ Effets Etranger.....	1.371.148	1.464.293
Portefeuilles des succursales.....	75.687	60.586
Effets prorogés { Paris.....	145.153.177	153.570.483
{ Succursales.....	1.642.793.764	1.616.233.793
Avances sur lingots à Paris.....	1.410.660.513	1.399.482.975
Avances sur lingots dans les succursales.....	4.290.000	4.290.000
Avances sur titres à Paris.....	324.159.949	256.284.729
Avances sur titres dans les succursales.....	484.487.515	481.826.263
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	4.400.000.000	4.500.000.000
Avances temporaires au Trésor public.....	3.171.450	3.171.450
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	100.075.459	100.075.446
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	45.080.089	45.080.918
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....	1.819.441	2.339.324
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.394	8.407.394
Divers.....	334.751.612	340.165.003
Total.....	14.139.098.202	14.301.848.925
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques département. mobilières { Loi du 9 juin 1857.....	2.980.750	2.980.750
{ Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	10.961.969.220	11.072.514.045
Arrangements de valeurs déposées.....	28.522.471	35.056.451
Billets à ordre et récépissés.....	13.457.973	13.502.392
Compte courant du Trésor, créditeur.....	69.800.663	72.303.521
Comptes courants de Paris.....	1.652.390.988	1.662.640.253
Comptes courants dans les succursales.....	703.414.925	700.671.956
Dividendes à payer.....	4.531.925	4.332.755
Escompte et intérêts divers.....	10.071.207	12.036.105
Récompte du dernier semestre.....	2.104.859	2.104.859
Divers.....	467.370.076	591.225.693
Total.....	14.139.098.202	14.301.848.925

Comparaison avec les années précédentes

	9 mars 1911	7 mars 1912	6 mars 1913	5 mars 1914	4 mars 1915
Circulation.....	5.950.5	5.334.9	5.760.7	5.946.8	11.072.5
Encaisse or.....	3.242.9	3.219.7	3.211.6	3.602.9	4.240.3
— argent.....	82.2	803.8	617.7	642.9	376.8
Portefeuille.....	1.043.2	1.123.9	1.684.9	1.402.5	3.327.6
Avances aux partic. à l'Etat.....	616.1	675.7	728.8	762.3	742.4
Compt. cour. Trésor.....	96.3	149.9	193.9	209.4	72.3
— partic.....	550.6	602.2	555.4	646.8	2.363.3
Taux d'escompte.....	3 0/0	3 1/2 0/0	4 0/0	3 1/2 0/0	5 0/0
Prime de l'or.....	pair	pair	pair	pair	pair

Les nouveaux projets de loi financiers devant la commission du budget. — La commission du budget a approuvé, hier jeudi, les quatre projets de lois déposés par le ministre des finances, et relatifs :

1° A l'émission de bons du Trésor, dont la limite est portée de 3 milliards et demi à 4 milliards et demi ;

2° Aux avances de 1.300 millions faites aux pays alliés ou amis (Belgique, Russie, Serbie, Montenegro) ;

3° Aux avances faites aux Chambres de commerce (la commission avait déclaré irrégulières ces avances par décret et elle les régularise d'ailleurs par une loi) ;

4° Au report des dates de clôture de l'exercice

1914 en ce qui concerne l'exécution des services de la guerre et de la marine et aux conséquences de ce report pour le règlement définitif de l'exercice.

Ce dernier projet a été modifié par la commission du budget, d'accord avec le ministre des finances. Le texte proposé aux Chambres contient les dispositions suivantes :

a) Pour l'exécution des services de la guerre et de la marine afférents à l'exercice 1914, les dates de clôture pour l'ordonnement, le paiement, les crédits supplémentaires, la régularisation, etc., fixées régulièrement aux 31 mars, 30 avril, 30 juin, 31 juillet, sont reportées respectivement aux 31 juillet, 31 août, 30 novembre et 31 décembre ;

b) La présentation du projet de loi de règlement définitif du budget de l'exercice 1914 et la production des comptes des ministres à l'appui devront avoir lieu au plus tard le 1^{er} juin 1916 ;

c) La déclaration générale de conformité relative au même exercice devra être remise par la Cour des comptes au ministre des finances avant le 1^{er} octobre 1916 ;

d) La distribution de cette déclaration avec le rapport l'accompagnant sera faite au Parlement avant le 1^{er} avril 1917.

Le rendement des impôts en février. — Le *Journal Officiel* a publié, hier jeudi, le rendement des impôts du mois de février. En voici le détail avec la comparaison par rapport au mois de février 1914 :

Produits	Recouvrements	Comparaison avec février 1914
		Plus ou moins
Impôts et revenus directs		
Enregistrement.....	22.769.500	— 28.804.000
Timbre.....	6.330.500	— 7.728.800
Opérations de Bourse.....	53.500	— 971.500
Valeurs mobilières.....	7.640.000	+ 6.049.500
Douanes.....	53.056.000	— 10.121.000
Contributions indirectes.....	38.540.000	— 12.215.000
Huiles minérales.....	38.000	— 139.000
Sels.....	2.915.000	— 297.000
Sucres.....	14.304.000	+ 3.030.000
Monopoles		
Contributions indirectes.....	39.850.000	— 6.340.000
Postes.....	14.619.100	— 6.922.500
Télégraphes.....	4.060.700	+ 165.300
Téléphone.....	1.764.400	— 2.420.400
Produits de diverses exploitations (Journaux officiels).....	—	— 192.800
Total.....	205.940.700	— 66.846.400

Le mois de janvier ayant été en moins-value de 97.141.500 francs sur le mois correspondant de 1914, les recettes des deux premiers mois de l'exercice en cours se soldent par une diminution de 163.987.900 francs sur la même période de l'année précédente.

Le ministre des finances fait remarquer que le recouvrement des impôts indirects, qui s'était déjà amélioré en janvier, présente en février de nouvelles améliorations.

La moins-value des droits de douane par rapport aux résultats de l'année précédente continue de s'abaisser. Elle est pour février de 15.33 % au lieu de 25.75 % en janvier, 40 % en décembre, 50 % d'août à novembre. Les importations faites pour le compte de l'armée et de la marine ont certainement contribué à ce résultat. On ne peut douter cependant qu'il n'atteste une certaine reprise de l'activité commerciale.

Sur les contributions indirectes, le pourcentage de diminution n'est plus que de 19.30 %. Il était de 25.88 % en janvier et de 27 % en décembre. La plus-value de 8 % sur les vins, constatée en janvier, passe à 13 %.

Les droits recouverts sur les sucres par les deux administrations des douanes et des contributions

indirectes sont en augmentation de 26.87 % sur les produits de février 1914.

Il y a sur les produits de l'enregistrement une moins-value de 46 %, supérieure à celle du mois de janvier (30 %) qui a bénéficié des taxes perçues trimestriellement sur les valeurs mobilières françaises, mais inférieure à celles de décembre et de novembre (61 et 71 %). Un indice favorable apparaît dans le recouvrement des droits sur les mutations mobilières (diminution de 43 % au lieu de 55 % en janvier). Le rendement de l'impôt de mutations par décès tend à se rapprocher de la normale grâce aux facilités d'acquiescement que donnent aux héritiers la réouverture de la Bourse et la renonciation des principales banques au bénéfice du moratorium.

L'impôt sur le revenu des valeurs mobilières continue à donner des plus-values. Cette augmentation est due principalement à la nouvelle taxe de 5 % sur les coupons des fonds d'Etats étrangers et des valeurs étrangères non abonnées.

Dans l'ensemble, le recouvrement des impôts indirects en février 1915 n'accuse plus qu'une moins-value de 24 % par rapport à février 1914, au lieu de 27 % en janvier, qui était déjà en progrès notable relativement aux derniers mois de 1914.

Obligations de la Défense Nationale. — Nous rappelons que les obligations de la Défense Nationale sont émises au porteur ou à ordre au prix de 90 50 %, mais comme les intérêts à courir jusqu'au 16 août sont payables d'avance, les souscripteurs n'ont à verser que 94 42 pendant la première quinzaine de mars, 94 63 pendant la seconde quinzaine.

Le taux réel du placement ressort à 5 60 %, compte tenu de la prime de 3 50 % au remboursement.

Elles sont exemptes d'impôt pour toute leur durée, et seront admises pour la libération des souscriptions aux emprunts futurs jusqu'au 1^{er} janvier 1918.

Les libérations peuvent être effectuées en numéraires, en titres de rentes 3 1/2 % amortissables entièrement libérés avant le 31 janvier, ou en bons de la Défense.

Les souscriptions qui se font exclusivement en numéraire sont reçues chez tous les comptables, y compris ceux des administrations financières, et dans les bureaux de poste, les autres ne se font que chez les comptables directs du Trésor.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 10 mars, s'établissait comme suit :

	Liv. sterl.
Département d'émission	
Billets émis.....	76.834.000
Dette de l'Etat.....	41.015.400
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	58.384.000
	76.834.000
Département de Banque	
Capital social.....	14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne des agents de la Dette nationale, etc.).....	50.126.000
Dépôts divers.....	129.764.000
Traites à 7 jours et diverses.....	43.000
Solde en excédent.....	3.692.000
	198.178.000
Garanties en valeurs d'Etat.....	27.138.000
Autres garanties.....	127.010.000
Billets en réserve.....	42.537.000
Or et argent monnayés en réserve.....	1.493.000
	198.178.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août....	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
13 — ...	69.361	35.173	160.888	126.289	52.636	32.71	5 %
20 — ...	69.921	34.768	163.873	128.333	53.603	32.74	»
3 février....	67.649	34.827	162.584	129.413	51.272	31.54	»
10 — ...	67.205	34.415	162.276	129.194	51.239	31.57	»
17 — ...	65.546	34.167	157.934	126.263	49.829	31.54	»
23 — ...	63.872	34.223	132.869	129.856	48.099	30.12	»
3 mars....	59.992	34.533	118.842	145.091	43.909	25.72	»
10 — ...	59.877	34.297	129.764	154.148	44.030	24.47	»

Emission de Bons du Trésor anglais. — La Banque d'Angleterre a mis en soumission, le 10 courant, 50 millions de Bons du Trésor 3 % remboursables le 20 mars 1920. L'opération a obtenu un grand succès.

Les souscriptions au cours de 95 liv. st. 10 sh. 6 d. reçoivent 19 % ; les demandes au-dessus de ce prix sont entièrement servies.

La réponse au blocus allemand. — Le blocus allemand n'a eu d'autre résultat que de permettre à l'Angleterre et à la France de resserrer plus complètement l'encerclement de l'Allemagne et de prendre des mesures plus sévères contre nos ennemis.

Quant aux menaces manifestées par l'Allemagne, elles aboutissent à un fiasco complet :

L'amirauté anglaise vient, en effet, de publier divers documents statistiques qui fournissent d'utiles renseignements sur l'effet produit sur la navigation commerciale pendant les six semaines qui viennent de s'écouler. Voici le nombre des entrées et des sorties des ports anglais pendant cette période :

	Entrées	Sorties
Du 21 au 27 janvier.....	823	680
Du 28 janvier au 3 février.....	677	743
Du 4 au 10 février.....	754	664
Du 11 au 17 février.....	752	686
Du 18 au 24 février.....	708	673
Du 25 février au 3 mars.....	805	669

On peut constater que l'influence de la menace allemande a été insensible et que le mouvement commercial n'a pas été atteint.

La statistique dit que pendant cette période la totalité des navires torpillés a été de 15 et le nombre des pertes d'hommes de 29, la dernière semaine ne comptant ni pertes de matériel, ni pertes de vies humaines.

Une seconde statistique relève que quatorze navires ont été attaqués sans succès par des sous-marins allemands dans la période du 1^{er} février au 5 mars.

Et le nombre des sous-marins allemands coulés est à peu près égal à celui des navires commerciaux anglais qui ont été atteints.

RUSSIE

Alexandrowsk, un port en eau libre sur la côte septentrionale de Russie. — La *Gazette de Francfort* du 23 février fait la constatation suivante :

« On sait le danger que fait courir à la Suède et à la Norvège le désir de la Russie de posséder un port à l'abri des glaces sur l'Océan Atlantique, sur la côte norvégienne, avec un hinterland correspondant. Mais on a d'ordinaire oublié de remarquer que la Russie possède déjà un port libre de glaces, sur sa côte de Murman, dont on a beaucoup parlé il y a quelque vingt ans, mais qui paraît bien oublié aujourd'hui : Alexandrowsk. Le journal sué-

dois *Goetborgs Handels- och Sjöfartstidning*, qui a traité récemment ce sujet, croit que la Russie recommence à s'occuper de ce port. Il est situé à 90 kilomètres de la frontière norvégienne et il doit à sa proximité relative du Gulf-Stream d'être toute l'année libre de glaces. Il est si profond, que les grands navires de guerre peuvent y avoir accès. La réunion de ce port au réseau ferré de la Finlande septentrionale pourrait être effectuée sans trop de difficultés.

« Il y a vingt ans, le nom d'Alexandrowsk résonnait bien dans les oreilles russes. On rêvait d'en faire un port de guerre et de commerce. Mais peu d'années après — comme il arrive en Russie — on n'en parla plus. Celui qui l'avait véritablement « découvert », c'est le comte Witte, lors d'une visite de la côte Murman en 1894. Le gouverneur d'Archangel'sk, à cette époque le comte Engelhart, poursuivit la réalisation des projets du comte Witte. Dès 1898, Alexandrowsk était une jolie petite ville, très moderne, avec église, écoles, hôpitaux, tribunaux, poste, télégraphe, banques, hôtels, établissements de bains, etc. Mais le gouverneur, qui s'était enthousiasmé à son sujet, mourut peu de temps après, et l'oubli commença. Aujourd'hui, Alexandrowsk ne compte pas plus de 516 habitants ; les édifices publics sont à moitié en ruines. Pourtant cette ville a peut-être devant elle un brillant avenir.

« La Russie du Nord est un pays « de grandes possibilités d'avenir ». Toutes ces régions possèdent d'immenses forêts, des mines riches et des sources de pétrole. La population du gouvernement est évaluée à 4 millions et demi seulement. »

ALLEMAGNE

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

	28 février	7 mars	Comparaison
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.271	2.294	+ 23
— argent.....	44	42	— 2
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	216	204	— 12
Portefeuille d'es-compte.....	4.095	4.261	+ 166
Avances.....	43	37	— 6
Portefeuille titres.....	18	25	+ 7
Circulation.....	4.863	4.905	+ 42
Dépôts.....	1.582	1.782	+ 130

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juillet..	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août ..	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
13 janv. .	2.180	47	414	4.592	1.642	3.770	39	5
23 — ..	2.145	52	324	4.484	1.625	3.720	41	»
30 — ..	2.164	50	265	4.659	1.453	3.784	42	»
7 février.	2.195	46	200	4.672	1.451	3.860	42	»
15 — ..	2.229	47	154	4.637	1.498	3.862	41	»
23 — ..	2.254	49	189	4.635	1.724	4.027	37	»
28 — ..	2.271	44	216	4.863	1.582	4.095	43	»
7 mars. .	2.294	42	294	4.905	1.712	4.261	37	»

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

Situation économique et financière de l'Allemagne

— La note ci-jointe a été rédigée par une haute personnalité diplomatique étrangère, parfaitement au courant des affaires de l'Allemagne :

Quoique les représentants de la haute Banque allemande prétendent que cette puissance a les moyens financiers de faire durer la guerre pendant deux ans ou plus, il y a tout lieu de constater qu'elle ne s'est réellement préparée que pour une campagne de six mois.

Lors des difficultés qui ont précédé la déclaration de guerre, le général de Moltke a réuni en conférence les représentants des grands établissements financiers allemands et leur a demandé s'ils étaient en état de fournir les fonds nécessaires pendant trois mois et ensuite pendant trois autres mois, soit en tout six mois.

Il a été répondu avec enthousiasme pour le premier point et avec un peu plus de froideur pour le suivant. Un des financiers a même eu le courage de demander ce qu'on ferait si la guerre durait plus longtemps ; à quoi le général de Moltke a répondu avec aigreur qu'il ne pouvait en être question. Il leur fallait deux ou trois mois pour réduire la France à merci, et peut-être encore autant pour en terminer avec la Russie.

Au point de vue financier, le Trésor allemand qui, déjà en 1913, et dans la première partie de 1914, avait fortement augmenté ses réserves d'or, n'a eu depuis, comme appoint réel, que le versement à la Banque de l'Etat du Trésor de guerre de Spandau (or et argent). Il n'a pas pu obtenir des envois d'or de l'étranger comme la France et l'Angleterre, ni les produits des mines, comme la Russie. Tout ce qu'il a pu obtenir, c'est de drainer les dépôts dans les autres banques et les quelques sommes qui se trouvaient chez les particuliers.

En général, les dépôts des banques étaient fort pauvres, puisqu'au printemps de 1914, dans une conférence des Banques allemandes, la Banque d'Etat a voulu obliger les Banques à augmenter leur encaisse métallique.

Les bilans publiés par la Banque d'Etat d'Allemagne sont faux. Du reste, ils portent toujours or et argent sous la même rubrique ; ils parlent toujours d'augmentation et n'indiquent jamais les retraits.

Au 31 décembre 1913, la Banque d'Etat d'Allemagne avait une encaisse métallique de 1 milliard et demi, et une circulation de 3 milliards 1/4 ; tandis qu'au 31 décembre 1914, elle prétendait avoir une encaisse de 2 milliards 1/2 et avait une circulation de 6 milliards 1/2 de francs.

Sans parler de toutes les fournitures qu'ils ont dû payer et qui leur sont parvenues en contrebande de tous côtés, il est notoire qu'ils ont fait deux versements de dix millions de marks chacun à la Banque de Copenhague, pour couvrir les billets allemands qui se trouvaient entre les mains de cette banque.

D'un autre côté, ils ont envoyé deux à trois millions en or au prince de Bulow à Rome, pour l'aider dans sa campagne en Italie. Il faut tenir compte qu'outre les billets émis régulièrement par la Banque d'Etat, qui sont proportionnellement garantis par le stock métallique (or et argent) de cette banque, il a été émis :

1° Des billets de banque contre le Dépôt du Trésor de guerre de Spandau ;

2° Des bons de la Caisse de l'Empire et des billets de la Caisse des prêts. Ces derniers garantis simplement par la signature du Trésor.

Malgré les différents essais plus ou moins brutaux de faire rentrer l'or en circulation : tous les moyens ont été employés (pression en faisant croire que les pièces d'or placées à la Banque seraient marquées d'une certaine façon et que les autres perdraient de leur valeur), collectes par les journaux et dans les Ecoles, saisie de l'or sur les

voyageurs entrant en Allemagne, etc., le Trésor allemand estime qu'il y a encore un certain nombre de millions cachés chez les particuliers, et l'on a émis des billets couverts, soi-disant, par cette réserve particulière.

A différentes reprises, et même tout dernièrement, les Allemands ont essayé de placer à New-York un emprunt de guerre à 5 0/0.

Le premier grand emprunt en deux sections, dont une de 1 milliard 1/4 en Bons du Trésor, a été émis à 97,5, et l'on dit qu'il a été entièrement souscrit. L'on prétend même, en Allemagne, que les spéculateurs, voulant s'assurer un montant sérieux à la répartition, la souscription a dépassé le montant offert ; le Gouvernement allemand aurait tout gardé et ne se serait livré à aucune répartition.

Pour la souscription de cet emprunt, la Caisse des Prêts a avancé des sommes à tort et à travers, et c'est principalement avec ses billets que l'on a fait des versements à l'emprunt.

La question de l'Emprunt. — Les journaux allemands multiplient les appels pour les souscriptions à l'émission de l'emprunt d'empire qui semble très compromise. Le ministre de l'intérieur de Prusse, M. Doebell, a adressé une circulaire à toutes les caisses d'épargne pour les inviter à stimuler leurs clients à souscrire.

Dans cette circulaire, le Ministre rappelle le concours prêté par ces caisses lors du premier emprunt de guerre. Leur concours ne sera pas moins important pour le second emprunt. Il sera facilité par le fait que, cette fois-ci, le délai de souscription est étendu à trois semaines, et celui de paiement à près de cinq mois. La diminution du taux d'intérêt de 6 à 5 1/4 % pour les crédits accordés par les *Caisses de prêts* (Darlehenskassen) exclut tout risque de perte, pour les caisses d'épargne, étant donné le taux de 5 % de l'emprunt de guerre, ou, du moins, diminue notablement ce risque. Dans un but patriotique, l'Union des Caisses d'épargne allemandes a adressé à toutes les caisses un pressant appel, en leur conseillant de souscrire à l'emprunt de guerre, non seulement pour des sommes déterminées, mais pour toutes les souscriptions de leurs déposants, en renonçant aux délais fixés par leurs statuts. Le ministre espère que cet appel sera entendu par toutes les caisses.

D'autre part le gouvernement impérial mobilise, comme il l'a fait au mois de septembre dernier, les caisses de prêts d'empire. Il a pris soin de bloquer en même temps toutes ses valeurs au cours du jour de l'émission de l'emprunt en interdisant sous peine d'amende (1.000 marks) et de prison (6 mois) la publication des cours des valeurs de Bourse pour lesquelles il n'y a pas un cours officiel.

Tous les moyens, comme on le voit, sont mis en œuvre, mais il ne faut que mieux ressortir la situation à laquelle le gouvernement allemand se trouve acculé.

Disons encore qu'on télégraphie de New-York au *Daily Telegraph* que les banquiers américains qui essayaient de prendre pour eux une partie de l'émission de ce nouvel emprunt, sont désappointés par le petit nombre de souscriptions.

Voilà qui contraste singulièrement avec la belle assurance dont le Dr Helfferich, ministre des finances, a fait preuve mercredi au Reichstag en présentant le budget de l'Empire qui s'élève à 10 milliards de marks.

La recherche de l'or. — Le *Berliner Tageblatt* a annoncé, le 9 courant, que toute personne qui échangerait 200 marks en or à l'Office Central de l'Avenue des Tilleuls, à Berlin, recevrait comme prime une bague de fer....

Quatre jours auparavant, la *Gazette de Cologne* constatait avec mélancolie que malgré les avis répétés par voie de presse, les particuliers détenaient encore, dans les grandes villes, de grosses sommes en or monnayé ; c'est ainsi qu'à la suite d'une col-

lecte des élèves des Ursulines de Cologne, ces pensionnats auraient versé à la *Reichsbank* 14.000 marks d'or.

D'autre part, une dépêche de Berne au *Morning Post* annonce qu'à l'exception de la *Reichsbank*, aucune banque allemande ne possède une encaisse d'or quelconque.

Le spectre de la faim. — *Le rationnement du pain.* — D'après un communiqué de la *Gazette de l'Allemagne du Nord* la ration journalière de farine fixée par l'ordonnance du 9 février à 225 grammes est réduite à 200 grammes pour tout l'empire. Cette nouvelle mesure doit entrer en vigueur dès le 15 mars. Les communes ont en outre la faculté d'établir des moyennes et de donner une demi-carte de pain aux enfants pour accroître la ration des gros travailleurs. « Grâce à cette mesure, conclut le journal officieux, l'empire pourra tenir. »

A ce propos, à la séance publique de la Diète de Prusse, le baron de Schorlemer, ministre de l'agriculture, a fait, samedi, la déclaration suivante :

« La mesure abaissant la ration individuelle à 200 grammes a été mal comprise. Il s'agit d'une ration de 200 grammes de farine. En ajoutant à cette farine les 10 0/0 de pommes de terre et tout ce qui entre dans la cuisson du pain, il se trouve que chaque consommateur dispose de 295 grammes de pain. On ne peut donc pas dire que la situation se soit aggravée. »

Il est permis de se demander si le public sera de l'avis du baron de Schorlemer....

Ajoutons qu'à Berlin et dans les communes suburbaines, il a été décidé qu'on supprimera la vente de la farine les vendredi, samedi et dimanche. On veut ainsi prévenir le gaspillage de certaines familles qui consomment à la fin de la semaine tous les bons qu'elles ont en trop, plutôt que de les remettre au boulanger. Cette pratique nuit à la collectivité.

D'autre part, le bourgmestre de Berlin a publié une ordonnance concernant la distribution de la farine aux boulangers, aux pâtisseries et aux marchands ; cette distribution ne pourra être faite que d'après une carte spéciale autorisant la livraison d'une quantité de farine équivalente aux bons de pain encaissés.

Il est question de créer un modèle de pain uniforme et de permettre un plus grand pourcentage de farine de froment « ce qui confirme, dit le *Berliner Tageblatt*, que les difficultés ont pour cause principale le gaspillage du seigle donné au bétail ». Tout cela n'indique pas que la situation générale s'améliore !

Faut-il dire encore que la *Gazette de l'Allemagne du Nord* a annoncé que sur la convocation du professeur Schwalbe, les médecins de Berlin se sont réunis à l'institut d'hygiène afin d'examiner s'il convenait de prescrire aux malades un autre pain que le pain K K. Ils ont décidé que ce pain convenait à tous les estomacs et que les malades qui en refuseraient étaient simplement des neurasthéniques....

Notons de plus que l'emploi de l'amidon pour l'empesage des chemises absorbant une part des denrées utiles à l'alimentation, la presse allemande propose de créer une mode nouvelle selon laquelle les hommes n'auront plus le linge empesé.

La fabrication de gâteaux compromise. — Le maire de Berlin vient d'adresser aux pâtisseries berlinoises la lettre suivante :

« On m'a fait parvenir divers échantillons de gâteaux confectionnés suivant le nouveau règlement qui n'autorise que 10 0/0 de farine de blé. Je suis tout disposé à examiner ces nouvelles sortes de pâtisseries, mais je dois observer que si l'on a permis la fabrication de pâtisseries dans lesquelles il n'entre que 10 0/0 au plus de farine de blé, cela ne veut pas dire que la consommation de ces gâteaux soit illimitée. Car les autres matières qui y sont

connu par ses sentiments francophiles, est l'ancien président de l'Etat autonome de l'Epire. Le nouveau cabinet a prêté, mercredi, le serment constitutionnel.

M. Gounaris, président du Conseil, a donné, immédiatement après, lecture de la déclaration ministérielle suivante :

« La Grèce, après ses deux guerres victorieuses, avait un impérieux besoin d'une longue période de paix. L'organisation des services publics, celle des forces de terre et de mer, le développement de la richesse nationale et des biens acquis au prix de tant de sacrifices, garantis contre toute atteinte, lui auraient également permis de mettre à exécution un programme servant les intérêts de l'Etat et d'après une politique conforme aux traditions nationales.

« Etant donné cette situation, la neutralité, dès le début de la crise européenne, s'imposait à la Grèce, mais celle-ci avait cependant, et elle a toujours le devoir absolu de remplir ses obligations d'aïlance et de poursuivre la satisfaction de ses intérêts, sans toutefois risquer de compromettre l'intégrité de son territoire. Conscient du devoir qui s'impose à lui de servir ainsi les intérêts du pays, le gouvernement est convaincu que le patriotisme du peuple en assurera l'entière sauvegarde. »

SUISSE

La guerre et l'industrie suisse. — La *Neue Zürcher Zeitung* (Nouvelle Gazette de Zurich) publie à la date du 16 février dernier le résumé d'une conférence faite à Saint-Gall par le professeur Schmidt :

« Les Etats belligérants continuent leur vie économique, avec des déplacements seulement de la production nationale. La Suisse, au contraire, ne peut que souffrir de la guerre : elle n'a pas les fournitures militaires à l'intérieur, pas la perspective de nouvelles acquisitions, pas celle du remboursement par une indemnité de ses frais de mobilisation, pas les fournitures militaires pour les belligérants, puisque son industrie n'est pas appropriée à cette production.

« Son industrie souffre du manque de matières premières et du manque de l'exportation, qui lui est indispensable. La question des matières premières est actuellement l'objet de négociations, qui rendent délicat d'en parler. Pour la première fois dans l'histoire du commerce suisse, nous avons des difficultés avec l'Angleterre : espérons qu'elles céderont devant un examen objectif.

« L'augmentation des tarifs de transport gênera l'industrie sans utilité financière, car les effets en sont contrebalançés par la réduction du trafic. L'augmentation des impôts ne sera pas moins gênante : elle amènera la cherté de l'argent dans les années prochaines, car les pouvoirs publics auront aussi besoin de beaucoup d'argent pour régler les frais et les suites de la guerre.

« Il y aura un renouveau d'activité économique après la guerre ; mais il ne faut pas s'attendre aux proportions de celui qui a suivi la guerre franco-allemande. Les industries de la mode et de luxe ne seront pas heureuses. Mais, d'autre part, il pourra y avoir des déplacements de relations, la création de rapports directs au lieu des anciens rapports indirects. »

TURQUIE

Le bombardement des Dardanelles et de Smyrne. — Les opérations engagées par la flotte anglo-française se poursuivent favorablement.

Le temps avait tout d'abord été de nouveau défavorable, mais il redevenait beau le 4, et les opérations de dragage des mines et de bombardement dans les détroits continuèrent, ce jour-là, avec ténacité. Pendant ce temps, des groupes de démolition, couverts par des détachements de la brigade de la

marine de la division navale furent mis à terre pour continuer à dégager le terrain à l'entrée des détroits.

Le lendemain 5, une attaque commença par le superdreadnought *Queen-Elisabeth* sur les défenses des détroits. Elle fut couronnée de succès, et se continua le 6. Le 7 mars, le temps continuant à être calme et beau, le *Gaulois*, le *Bouvet*, le *Charlemagne* et le *Suffren* pénétrèrent dans les Dardanelles pour couvrir le bombardement direct des défenses du goulet effectué par l'*Agamemnon* et le *Lord-Nelson*. Le lendemain, le *Queen-Elisabeth*, soutenu par quatre cuirassés, entra à son tour dans les Dardanelles et malgré le retour du mauvais temps, procédait, avec ses grosses pièces de 381 m/m contre le fort Roumeli-Medjidieh-Tabia, situé dans le sud de la pointe de Kilid-Bahr, à des opérations efficaces.

Depuis, le bombardement a été contrarié par un épais brouillard, mais les petits navires, avec des chalutiers, ont pu entrer dans le détroit pour continuer le dragage des mines.

D'autre part, le commandant en chef dans les Indes orientales, le vice-amiral Pierce, arrivait le 5 mars devant Smyrne, avec une escadre de cuirassés et de croiseurs. Dans l'après-midi, il procédait à un bombardement méthodique du fort Yanik-Kaleh dans de bonnes conditions de temps. Dans la matinée du 6, l'escadre s'avança, draguant le champ de mines immergées. Elle eut à réduire au silence plusieurs batteries secondaires dont elle essuya le feu, et elle attaqua ensuite celle de Paléotabia qui fut aussi réduite au silence. Ses pertes ont été légères et ses opérations continuent.

De son côté la flotte qui opère dans le golfe de Saros a été renforcée par deux cuirassés anglais dont un du type *Queen-Elisabeth*. Enfin une flotte russe composée de trois cuirassés, de trois croiseurs, de dix torpilleurs et de plusieurs vapeurs a bombardé, sur la côte sud de la mer Noire, les ports de Zunguldack, de Kosla, d'Eregli et d'Alabk.

Dimanche, le ministère de la guerre de France a communiqué la note suivante :

« En raison de la situation dans les Dardanelles, et afin de parer à toute éventualité, le gouvernement a décidé de concentrer dans l'Afrique du Nord une force expéditionnaire. Ces troupes seront prêtes à prendre la mer au premier signal, pour être dirigées sur le point où leur présence serait exigée par les circonstances. »

ETATS-UNIS

La réponse des Etats-Unis à la note anglo-française. — La fermeture de la mer du Nord, annoncée par la note anglo-française, ne rencontre pas l'approbation générale aux Etats-Unis.

La fermeture de la mer du Nord, annoncée par la note anglo-française, ne rencontre pas l'approbation générale aux Etats-Unis.

On sait que, d'après la déclaration de Paris de 1856, une puissance ne peut déclarer en état de blocus les côtes d'un Etat ennemi, à moins qu'elle ne soit en mesure de maintenir devant ces côtes un barrage effectif, c'est-à-dire à moins que ses navires de guerre ne puissent arrêter effectivement les bâtiments qui voudraient pénétrer dans les ports bloqués.

L'emploi des sous-marins rend aujourd'hui un tel blocus à peu près impossible. En conséquence, les alliés, respectueux de la convention de Paris, n'ont pas déclaré le blocus.

C'est là le droit strict. La France et l'Angleterre ont estimé qu'elles étaient dupes en se considérant comme liées par des règles que l'adversaire foulait délibérément aux pieds. Elles ont décidé d'innover en déclarant saisissable tout navire ou produit suspect d'être de provenance, propriété ou destination ennemies. Ces mesures sont d'autant plus justifiables qu'elles évitent dans leur application tout préjudice grave aux neutres en les indemnisant des

saisies de marchandises non contrebande de guerre, et qu'aucune existence humaine n'est menacée.

Une nouvelle note américaine. — On télégraphie de Londres au *New-York Herald* que des télégrammes de source non officielle de Washington signalent que M. Bryan, secrétaire d'Etat, a envoyé une nouvelle note à la Grande-Bretagne et à la France, pour formuler les objections des Etats-Unis à ce qu'il appelle un blocus irrégulièrement proclamé et sans précédent.

On représente la note comme conçue en termes très amicaux, mais elle insisterait sur ce point que les Etats-Unis ont le droit, reconnu par les traités existants, de faire du commerce avec tous les pays.

Ce droit n'est soumis qu'à la restriction du contrôle de la contrebande.

La note insisterait sur la nécessité de proclamer un blocus régulier conforme aux lois internationales.

Jusqu'au jour où il en sera ainsi, l'Amérique verra à ce que son commerce puisse se poursuivre librement comme d'ordinaire.

Le projet d'achat de vaisseaux étrangers abandonné. — La question de la neutralité américaine.

— Le soixante-troisième Congrès des Etats-Unis s'est clos samedi dernier, après avoir enterré le projet de l'achat de vaisseaux étrangers. Il n'est pas probable qu'on convoque une session extraordinaire, à moins que des complications ne surviennent avant la date de réunion du soixante-quatrième Congrès fixée au premier lundi de décembre.

Parmi les derniers actes de la législature, il faut signaler le vote d'une résolution autorisant le président des Etats-Unis à prendre toute mesure même d'un caractère de guerre pour empêcher que la neutralité américaine soit violée par le départ, de ports américains, de navires portant des hommes ou des approvisionnements aux vaisseaux des belligérants. Sur les instances du Sénat, le bill gouvernemental sur ce sujet a été amendé de manière à exprimer très clairement que la résolution n'autorisait pas l'exécutif à empêcher l'expédition régulière des munitions de guerre aux belligérants. Les motifs qui ont donné lieu à la résolution sont principalement les récentes révélations du grand jury sur la contrebande effectuée par les Allemands.

Les menées allemandes aux Etats-Unis. — On mandait de Chicago au *Daily Mail* de Londres, le 5 mars, que les Germano-Américains préparaient une grande manifestation germanophile dans tous les Etats-Unis, pour le 1^{er} avril, jour anniversaire de Bismark. On craint des troubles.

Une dépêche d'Augusta (Etat du Maine) nous a appris qu'un mandat d'arrêt avait été décerné contre M. Werner von Horn, sujet allemand, qui essaya dernièrement de faire sauter à la dynamite le pont de Vanceboro. Il est aussi accusé de transport illégal d'explosifs. On ignore encore s'il a été appréhendé dimanche à Machias (Maine), comme on l'avait annoncé, afin de purger la condamnation à trente jours de prison qui lui a été infligée pour dégâts commis sur une propriété.

L'affaire du « Dacia ». — Nous signalions, il y a huit jours, l'arrivée du *Dacia* à Brest. Son équipage devait être dirigé sur le Havre, mais son départ a été retardé, vu le manque d'instruction de l'ambassade des Etats-Unis à Paris. Ce n'est que samedi que trente-deux hommes de cet équipage partaient de Brest pour arriver dimanche au Havre. Immédiatement des mesures ont été prises par la *Compagnie Générale Transatlantique* pour leur rapatriement.

Le procès-verbal de la prise de ce paquebot, arrêté par le croiseur auxiliaire français *Europe*, vapeur

de la *Compagnie des Chargeurs Réunis* armé en guerre, a été dressé par le commissaire en chef Lemoine, et adressé à la commission supérieure des prises, à Paris.

Mentionnons que M. Breitung, l'armateur du *Dacia*, a signifié au gouvernement français une protestation contre la saisie de son navire. L'affaire va donc se poursuivre judiciairement, en même temps que diplomatiquement. M. Breitung a remis la défense de ses intérêts entre les mains de M^o Paul Govare, avocat à la Cour d'appel, président de l'Association française du droit maritime.

Revue Commerciale

Blés. — Les progrès de la culture ont été retardés cette semaine : les champs étant gelés à la suite de chutes de neige abondantes et d'un froid assez vif.

Tout le monde est satisfait et si l'évolution des céréales en terre continue dans ces conditions, on pourra espérer des rendements supérieurs à la moyenne de ces dernières années.

La grande question est toujours la pénurie de la main-d'œuvre et la rareté des chevaux de labour, aussi les travaux de battage, de même que les fumures, les labours et les ensemencements de printemps ne peuvent être poussés très activement, bien que dans certaines régions ils soient presque terminés.

A la Bourse de Commerce la tendance est très calme et les affaires relativement restreintes, on cote officiellement 30.50 à 31.50 le quintal, comme à huitaine. La meunerie parisienne continue toujours à s'approvisionner dans les magasins militaires sur la base de 30 francs — et n'achète environ que pour 15 à 20 0/0 de sa consommation ailleurs. — Voici quelques cours tenus en gares de départ : Aube de 31.25 à 31.40, de la Marne à 31.10, de l'Oise de 30.85 à 31, de la Somme 30.75, du Nord et du Pas-de-Calais 30.50 à 30.60, de l'Aisne 31.10 à 31.35, de l'Yonne 31.50 à 31.60, de l'Allier, Cher, Nièvre 32.25 à 32.50, des rayons de la Meuse, de Meurthe-et-Moselle et des Vosges 31.35 et 31.40, de la Haute-Marne 31.35, de Beauce 31.75, du Loiret 31.50, de Touraine 32, du Poitou 32 à 32.10, de Seine-et-Oise et Seine-et-Marne 37.10 à 31.25, de Sarthe-Mayenne 31.75, de Bretagne-Finistère et Côtes-du-Nord 31.10, 31.15, d'Ile-et-Vilaine 31.25 à 31.25. Le tout aux 100 kilos nets, départ.

Les marchés américains ont fortement oscillé cette semaine ; après une baisse sensible sur des avis favorables de l'Argentine et de fortes réalisations aux Etats-Unis, la question des Dardanelles et des informations de pluies abondantes ayant entravé la rentrée des grains et endommagé les récoltes en Argentine, ont fait remonter les cours de 3 à 4 fr. par quintal.

De même les marchés anglais, qui avaient fortement baissé en sympathies avec l'Amérique, se sont raffermis et présentent une bonne tendance.

On cote les blés d'Amérique R. W. 2 et H. W. 2 de 40 à 40.50, caf Le Havre. En revente à Marseille 32.50 à 33. Les sortes de La Plata, embarquement mars-avril de 38 à 38.50 caf. Le Havre, soit en plus-value de 25 centimes sur mercredi dernier. On fait du 32.50 en revente à Marseille.

Prix du Blé sur les grands marchés

(Les 100 kilogrammes)

Villes	10févr.	17févr.	24févr.	3 mars	10mars
	1915	1915	1915	1915	1915
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Paris (disponible)....	31 25	31 25	31 50	31 25	31 25
Londres.....	36 60	35 94	35 63	35 51	35 60
Liverpool.....	36 15	35 66	35 35	36 10	35 44
New-York.....	33 09	32 81	31 75	29 71	32 71
Chicago.....	31 12	30 90	29 18	27 18	29 56

Sucres. — Voici, d'après le *Journal Officiel*, les stocks des sucres au 28 février dernier, pour les différents départements :

Départements	Sucres bruts	Sucres raffinés	Sucres en cours
		(En tonnes)	
Bouches-du-Rhône....	11.669	4.715	4.027
Gironde.....	3.687	763	587
Loire-Inférieure.....	10.089	2.155	1.315
Seine.....	99.659	3.950	5.820
Autres départements...	61.568	659	7.272
Totaux...	186.672	12.242	19.021

ensemble 217.935 tonnes contre 202.801 au 31 janvier 1915. Dans ce total, les sucres bruts entrepôts réels des sucres indigènes figurent pour 114.218 tonnes, et ceux en entrepôts réels et fictifs des douanes pour 25.125 tonnes. Les sucres bruts, en raffineries et fabriques-raffineries y sont compris pour 21.809 tonnes, les sucres raffinés pour 12.242 tonnes et les sucres en cours de fabrication pour 13.310 tonnes. Enfin, les sucres bruts en fabriques simples s'élèvent à 25.520 tonnes, et ceux en cours de fabrication à 5.722 tonnes.

A la Bourse de Commerce de Paris la tendance est très ferme ; le commerce a surtout acheté des sucres blancs, alors que la raffinerie prenait des roux. On cote : sucres bruts, entrepôt Paris, blanc n° 3 les 100 kilos de 59 fr. 50 à 60 fr. contre 59 fr. à huitaine ; roux (cuite) : 53 fr. 75 ; autres jets : 52 fr. 25 à 52 fr. 75 en avance de 0 fr. 50 sur la semaine dernière.

On envisage déjà les perspectives de la prochaine campagne. La graine de betterave est assez rare et vu cette pénurie l'on parle d'une réduction des terres à ensemercer, pouvant aller de 50 % à 60 % suivant les régions. Cette information doit être prise sous toute réserve.

Le marché anglais est soutenu, mais le volume des transactions assez restreint. Le sucre de canne reste calme et les cours sans changement notable, pourtant on note une assez bonne demande pour les Java blancs disponibles et quelques petites affaires en Demerara cristallisés.

D'après le « Board of Trade » les importations du Royaume Uni s'élevèrent en février à 150.698 tonnes contre 122.878 tonnes pour le même mois de l'année précédente, soit une augmentation de 27.820 tonnes. Les importations en sucres bruts de betteraves ont été nulles contre 27.298 tonnes en février 1913, alors que les importations de raffineries accusaient un excédent d'environ 20.000 tonnes.

Métaux. — Sur le marché, on note une forte hausse, causée par des demandes très importantes sur l'étain qui clôture à 500 fr., gagnant ainsi 15 points sur les cours de la semaine dernière, et sur le zinc, qui cote 135 fr. contre 130 à huitaine.

Le cuivre en lingots ou plaques de laminage livrable au Havre ou à Rouen, reste ferme à 193 fr. 50 et le plomb est soutenu à 63 fr.

Voici, d'après la circulaire *Merton*, quels ont été en Angleterre les mouvements d'entrées et de sorties des métaux pendant les deux premiers mois de l'année 1915, comparés avec l'année précédente :

	Importations		Exportations	
	1915	1914	1915	1914
	(En tonnes)		(En tonnes)	
Cuivre.....	35.004	33.286	6.550	11.602
Etain.....	8.664	8.502	8.645	7.500
Plomb.....	38.876	34.794	9.783	11.157
Zinc.....	21.479	22.420	"	"

Ainsi que l'on peut le remarquer, tous les chiffres d'importations ont augmenté, à l'exception du zinc (dont la principale provenance de Silésie

est fermée au commerce), alors que les exportations du cuivre et du plomb diminuaient dans de notables proportions, étant donné les besoins actuels très importants du pays pour ses fonderies de canons et de munitions.

Cours des Métaux à Londres (La tonne de 1.016 kil. 048)

Métaux	10 février	17 février	24 février	3 mars	10 mars
	1915	1915	1915	1915	1915
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barres :					
Disponible.....	63 0 0	63 5 6	64 10 0	64 13 0	63 17 6
A 3 mois.....	63 5 0	63 15 0	64 18 3	64 10 0	64 7 6
Etain : disponible..	176 2 6	178 5 6	186 5 1	183 0 0	189 10 0
à 3 mois...	155 6 3	155 5 0	164 5 0	162 0 0	166 0 0
Zinc : disponible..	38 0 0	39 15 0	42 0 6	43 2 6	44 10 0
Plomb étrang. disp.	18 15 0	19 1 3	19 17 0	20 5 0	20 12 6

PETITES NOUVELLES

◆ L'assemblée des actionnaires de la *Société des Banques de Province* s'est tenue le 10 courant pour approuver les comptes de l'exercice 1914. Les bénéfices bruts se sont élevés à 2.875.000 fr. et les frais généraux à 2.683.000 fr., faisant ressortir un solde de 192.000 fr. Cette somme a été affectée à l'amortissement de différentes pertes de l'actif.

◆ On dit qu'il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 27 courant de la *Société Lyonnaise de Dépôts, de Comptes courants et de Crédit Industriel*, de répartir, pour l'exercice 1914, l'intérêt à 4 % sur le quart versé sur les actions, soit 5 fr. par action.

◆ Un décret rendu sur la proposition de M. Ribot, ministre des finances, édicte que « l'impôt sur le revenu auquel sont assujetties les *Rentes 3 1/2 0/0 amortissables*, sera perçu par voie de prélèvement sur les arrérages de ces rentes au moment même de leur paiement. Le montant en sera totalisé à la fin de chaque trimestre et porté en recette au compte du Trésor.

Marché Financier

La Bourse a témoigné de nouveau, cette semaine, d'une animation très satisfaisante, mais ce sont encore les *Rentes Françaises* qui ont, tout particulièrement attiré l'attention, et en particulier la *Rente 3 0/0 perpétuelle* qui a pris une nouvelle et très sensible avance.

Sur les principales valeurs, on clôture ainsi au Parquet :

3 % perpétuel, 71 fr. 67 1/2 ; 3 1/2 % amortissable, 91 fr. 02 1/2 ; Egypte 4 % unifiée, 89 fr. 50 ; Extérieure Espagnole 4 %, 86 fr. ; Russe 4 % 1889, 74 fr. le grosses coupures ; Russes consolidés 1^{re} et 2^e séries, 77 fr. 20 les unités ; Russe 3 % 1891-1894, 62 fr. 75 ; Russe 5 % 1906, 90 fr. 75 ; Banque de France, 4.630 fr. ; Crédit Foncier, 676 fr. ; Crédit Lyonnais, 1.069 fr. ; Est, 775 fr. ; Midi, 920 fr. ; Nord, 1.270 fr. ; Orléans, 1.100 fr. ; Métropolitain, 435 fr. ; Nord-Sud, 111 fr. ; Suez, 4.250 fr. ; Nord de l'Espagne, 346 fr. ; Saragosse, 349 fr. ; Sosnowice, 790 fr. ; Rio-Tinto, unités, 1.499 fr.

Sur le marché en Banque, on cote : Toula, 1.075 fr. ; Maltzof, 512 fr. ; Cape Copper, 73 fr. 75 ; Spassky, 53 fr. 25 ; Tharsis, 161 fr. ; De Beers ordinaire, 261 fr. ; Chartered, 16 fr. ; Ferreira Deep, 55 fr. ; Modderfontein B, 123 fr. 50 ; Rand Mines, 115 fr. 50.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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