L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS
à partir du 1er de chaque mois
France et Algérie : Un an... 25 fr.
— — Six mois. 14 fr.
Étranger (U.-P.): Un an..... 32 fr.
— — Six mois.. 18 fr.
Adresse télégraphique : Econopéen-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° 1311. — 51e volume (16) | Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2e Arrt) | Vendredi 20 Avril 1917

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES		Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES			Taux de l'escompte
		Or	Argent		C/courts et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s/ valeurs mobilières	
FRANCE — Banque de France								
1914	23 juillet....	4.104	640	6.912	943	1.541	739	3½
1917	5 avril.....	5.214	261	18.749	2.410	1.870	1.188	5
1917	12 avril.....	5.222	260	18.844	2.510	1.755	1.195	5
1917	19 avril.....	5.232	258	19.002	2.442	1.752	1.182	5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914	23 juillet....	1.696	418	2.364	1.180	939	63	4
1917	23 mars....	3.162	20	10 281	5.629	11.573	14	5
1917	31 mars....	3.164	20	10.770	10.507	16 997	12	5
1917	7 avril.....	3.165	20	10.699	6.025	12.427	10	5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914	23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»	3
1917	29 mars....	1.350	»	957	3.241	3.490	»	5½
1917	5 avril.....	1 367	»	973	3.224	3.083	»	5
1917	12 avril....	1.373	»	966	3.222	3.091	»	5
DANEMARK — Banque Nationale								
1914	31 juillet....	110	»	219	24	94	15	6
1917	31 janvier..	227	3	373	80	84	25	5
1917	28 février...	231	3	383	65	92	25	5
1917	31 mars....	230	3	425	43	99	22	5
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914	10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4½
1917	31 mars....	1.357	754	2.377	778	440	448	4½
1917	7 avril.....	1.369	747	2.399	727	622	557	4½
1917	14 avril.....	1.371	749	2.417	765	461	501	4½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914	25 juillet....	340	17	652	10	185	130	3½
1917	10 mars....	1.243	14	1.552	203	182	183	4½
1917	17 mars....	1.243	14	1.537	139	181	188	4½
1917	24 mars....	1.241	15	1.531	162	181	179	4½
ITALIE — Banque d'Italie								
1914	31 juillet....	1.105	89	3.086	245	586	115	5½
1917	20 février...	861	69	3.853	829	519	411	5
1917	28 février..	863	68	3.866	791	552	475	5
1917	10 mars....	864	69	3 863	782	567	508	5
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914	18 juillet....	154	1	414	14	237	47	5½
1916	3 décemb...	493	0	1.375	229	199	52	5
1916	10 décemb..	493	0	1.400	224	200	53	5
1916	17 décemb..	493	0	1.419	228	201	53	5
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914	21 juillet....	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5½
1917	21 février...	3.933	326	25.486	4.814	20.977	1.999	6
1917	1 mars....	3.936	319	25.795	4.862	20.379	2.026	6
1917	8 mars....	3.940	324	26.117	4.680	20.915	1.954	6
SUÈDE — Banque Royale								
1914	31 juillet....	146	8	320	109	236	11	5½
1916	30 décemb..	257	3	585	270	342	78	5
1917	31 janvier..	261	5	527	140	260	40	5½
1917	28 février...	268	6	551	115	246	38	5½
SUISSE — Banque Nationale								
1914	23 juillet....	180	19	268	51	94	20	3½
1917	23 mars....	343	52	497	146	201	18	4½
1917	30 mars....	343	51	528	82	178	18	4½
1917	7 avril.....	343	50	521	92	186	19	4½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	21 mars 1917	28 mars 1917	4 avril 1917	11 avril 1917	18 avril 1917
Londres.....	25.22¼	25.17½	27.79	27.79	27.595	27.20	27.17
New-York.....	518.25	516 »	583.50	583 50	579.50	570.50	570 50
Espagne.....	500 »	482.75	624.50	630.50	632 »	624 »	614 »
Hollande.....	208.30	207.56	235.50	236 50	236.50	233.50	235.50
Italie	100 »	99.62	75 »	75 »	76 »	80 »	80.50
Pétrograd	266.67	263 »	164.50	166.50	165 »	164.50	163.50
Scandinavie ..	138.89	138.25	173.50	174.50	175 »	173 »	171 50
Suisse	100 »	100.03	116 »	116 »	114.50	112 »	111 50
Canada	518 25	»	583.50	583 50	578 »	569 »	569.50

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

	Unités	16 juillet 1914	21 mars 1917	28 mars 1917	4 avril 1917	11 avril 1917	18 avril 1917
Londres	100 liv.	99 82	110.18	110.18	109.41	107.84	107.72
New-York.....	» dol.	99 56	112.57	112.59	111.82	110.08	110.08
Espagne.	» pes.	96.55	124.90	126 10	126.40	124.80	122.80
Hollande.....	» flor.	99.64	113.06	113.54	113.54	112.10	113.06
Italie.	» lire.	99.62	75 »	75 »	76 »	80 »	80.50
Pétrograd. ...	» rbl.	98.62	61.68	62.43¾	61.87½	61.68¾	61.31¾
Scandinavie ..	» cou'	99.46	124.92	125.64	126 »	124.56	123.48
Suisse	» fr..	100.03	116 »	116 »	114.50	112 »	111.50
Canada.....	» dol.	»	112.59	112.59	113.53	109.79	109 89

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	20 mars 1917	27 mars 1917	3 avril 1917	6 avril 1917	1 avril 1917
Paris.....	25.22¼	25.18¾	27.82	27.82¼	27.60	27.25	27.17½
New-York	4.86⅝	4.871	4.76¾	4 76⅝	4.76 7/16	4.76 7/16	4.76 ¾
Espagne	25.22	25.90	22.37	22.35(1)	22.10	22.125	22.18
Hollande.....	12.109	12.125	11 80¼	11.77½	11.74	11.725	11.59½
Italie	25.22	25 268	37.20	37.12½	36.40	35.25	33 80
Pétrograd.....	94.58	95.80	167 »	167. »	168. »	167. »	166 »
Portugal.....	53.28	46.19	31 »	31. »	30.75	31 »	30 75
Scandinavie...	18.15	18.24	16.05	15.95	15.78	16.05	15.78
Suisse	25.22	25.18	23 97	23.97	24.05	24 10	24 25

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

	Unités	16 juillet 1914	20 mars 1917	27 mars 1917	3 avril 1917	6 avril 1917	17 avril 1917
Paris.....	100 fr.	100 14	90.66	90.64½	91.39	92.56	92.82
New-York	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.135	102.135	102 15
Espagne	» pes	96.64	112 75	112.85	114.12	114.005	113.71
Hollande.....	» flor.	99.87	102.55	102.81	103.12	103.25	104.44
Italie	» lire	99.82	67.79	67.93	69.28	71.55	75.62
Pétrograd.....	» rou.	98.77	56.66	55.66	56.32	56.66	57.00
Portugal.....	» mil.	86.69	58.18	58.18	57.71	58.18	57.71
Scandinavie..	» cou.	100.85	113.14	113.85	112.86	113.14	115.08
Suisse	» fr.	100.17	105.23	105.23	104 88	104.66	104.01

(1) Cours au 23 mars.

Un des traits caractéristiques de la semaine est la baisse du *change espagnol*. Le point culminant de la *peseta* a été le cours du 31 mars, avec 26.70 % de prime par rapport au franc. Jusqu'à la veille de Pâques, ce cours s'est maintenu à peu près au même niveau, légèrement au-dessous. Mais à la réouverture de la Bourse, le 10 avril, une baisse sensible a été enregistrée et elle s'est poursuivie depuis. Une chute brusque s'est produite dans la séance du 12 ; la *piastre* a fléchi à 6.17 1/2, contre 6.24 la veille ; lundi dernier, elle était à 6.11, soit une amélioration de 4.50 % pour la quinzaine. Mardi et mercredi, il s'est produit une légère reprise ; le 18, l'*Espagne* clôture à 6.15 sur une tendance plutôt ferme. Il est possi-

ble que nous assistions encore à de nouvelles hausses de cette devise, car nous continuons à acheter beaucoup de l'autre côté des Pyrénées et nous y vendons très peu depuis la guerre. Nos voisins sont les grands profiteurs de ce terrible conflit. L'encaisse-or de la Banque d'Espagne a passé de 545 millions, à la fin de juillet 1914, à près de 1.400 millions actuellement.

On nous assure que des négociations se poursuivent entre les gouvernements français et espagnol en vue de favoriser le commerce réciproque des deux pays. Il serait à souhaiter que, concurremment, on essayât d'organiser les rapports financiers sur les bases un peu différentes de celles que nous a imposées l'Espagne sous le fallacieux prétexte de ne pas enfreindre les lois de la neutralité.

Supprimé par la Censure

On sait comment nos voisins ont été récompensés de leurs tendresses pour les boches. Ils commencent à se rendre compte qu'ils ont déjà perdu au jeu. Peut-être ce revirement serait-il propice pour essayer d'obtenir des facilités de règlement qui permettraient l'amélioration du change. Ajoutons que le Trésor n'a pas toujours tiré le meilleur parti du stock de valeurs espagnoles possédées par les portefeuilles français. Là encore il y a quelque chose, il y a même beaucoup à faire ; mais par d'autres méthodes, plus souples, plus pratiques, mieux adaptées aux circonstances que celles qui ont été adoptées jusqu'ici pour cette mobilisation.

Il ne s'est produit, au cours de la semaine, aucun autre changement notable dans l'orientation du marché des changes. La tendance générale est la même que celle de la semaine dernière et, peu à peu, l'équilibre se rétablit dans les divers compartiments de la cote, un moment troublés par la baisse rapide du Londres et du New-York. Ces deux dernières devises paraissent avoir retrouvé leur ancienne stabilité. Elles ont, l'une et l'autre, consolidé l'amélioration de cette quinzaine. Le *chèque sur Londres* continue de fléchir lentement, bien tenu en mains par la *Banque de France*, désireuse d'éviter au commerce les brusques soubresauts et les variations désordonnées dans le prix des instruments de paiement nécessaires pour nos règlements dans le Royaume-Uni. De 27.20 le 11 avril, la *livre sterling* a été ramenée graduellement à 27.17 le 18. Le cours moyen du *câble-transfert sur New-York* est resté fixé à 5 fr. 70 1/2 pour un *dollar*. En réalité, la plupart des affaires se sont traitées, ces jours derniers, à des prix plus avantageux ; mercredi, en clôture, le câble était offert à 5.70 1/4 — 5.70 3/8.

L'empressement de la Chambre des Représentants à voter les crédits demandés par le président Wilson a produit ici la meilleure impression. L'opposition du Sénat a dû également désarmer et la Haute Assemblée a approuvé le projet de loi à l'unanimité. Les amendements adoptés ne modifient ni le fond ni la portée extérieure de la proposition présidentielle. On peut donc espérer que, d'ici peu de temps, le concours financier des Etats-Unis, escompté par le marché du change, deviendra une réalité pratiquement utilisable. En attendant, nous continuerons de conseiller la prudence, car si le problème de nos règlements à l'étranger a fait un grand pas dans la voie d'une solution heureuse, il s'en faut qu'il soit entièrement résolu. Il l'est ou du moins il le sera bientôt en ce qui concerne nos paiements aux Etats-Unis ; ce sont les plus importants, ceux qui nous créaient le plus de difficultés et pour lesquels nous avions été contraints de sacrifier une notable partie de nos réserves d'or. C'est donc un allègement considérable. Mais il ne faut pas oublier que nous sommes débiteurs un peu partout et que, dans les autres pays, nous ne trouvons pas les mêmes dispositions que dans la grande République nord-américaine.

Après quelques séances indécises, le *change italien* s'est raffermi et s'inscrit demandé à 80 1/2. Par contre, le *change russe* est toujours très faible entre 1.63 et 1.63 1/2 ; le 14 avril, le cours moyen était même 1.62. Les bonnes dispositions du gouvernement américain, en ce qui concerne les avances à la Russie, n'ont pas galvanisé le marché. Celui-ci reste sous l'impression du risque énorme que constituent les développements incertains de la révolution.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	20 mars 1917	27 mars 1917	3 avril 1917	10 avril 1917	17 avril 1917
Paris	5.18¾	5.16⅞	5 84¾	5.84⅞	5 81½	5.68	5.71½
Londres	4.86⅝	4.87½	4 76 7/16	4.76 7/16	4.76 7/16	4.76⅛	4.76½
Berlin	95.28	95.06	69.1/8	69.1/4	(1)	» »	» »
Amsterdam	40.195	»	40.1/2	40. 7/16	40. 9/16	40.3/4	41 1/16

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

	Unités	16 juillet 1914	20 mars 1917	27 mars 1917	3 avril 1917	10 avril 1917	17 avril 1917
Paris	100 fr.	100 27	88 63	88 63	89 12	91 24	90 74
Londres	100 liv.	100 19	97 91	97 91	97 91	97 94	97 92
Berlin	4 mk.	99 67	72 55	72 68	» »	» »	» »
Amsterdam	100 flo[r].	»	100 13	100 60	100 91	101 39	102 16

Changes sur Londres à (Cours moyen du mardi)

	15 juillet 1914	27 mars 1917	3 avril 1917	10 avril 1917	17 avril 1917
Valeurs à vue					
Alexandrie	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 3/8
Câble transfert					
Bombay	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1 4 9/32	1.4 9/12
Calcutta	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32
Hong-Kong	1.10 5/16	2.3 7/8	2.4 3/8	2.4 1/4	2.4 1/4
Shanghaï	2.5 3/4	3.3 3/4	3.6 1/4	3.6 ./.	3.5 3/4
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or)	47 11/16	49 7/16	48 7/8	49 ./.	49 ./.
Montévidéo	51 3/32	53 1/8	53 ./.	53 5/16	53 13/16
Rio-de-Jan. (papier)	15 7/8	11 29/32	11 15/16	11 29/32	12 3/32
Valparaiso	9 3/4	10 1/2	10 11/16	10 13/16	10 13/16
Singapour	2.3 15/16	2.4 13/64	2.4 13/64	2.4 13/64	2.4 13/64
Yokohama	2 0 3/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8

Variations du mark à

	6 mars 1917	13 mars 1917	20 mars 1917	27 mars 1917	3 avril 1917	10 avril 1917	17 avril 1917
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours	68 »	68 ¼	69 ¼	69 ¼	(1)	» »	» »
Parité	71 36	71 50	72 55	72 68	» »	» »	» »
Perte %	28 64	28 50	27 45	27 32	» »	» »	» »
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours	39 875	39 82½	39 62½	39 05	38 42½	38 15	37 40(2)
Parité	67 28	67 20	66 86	65 89	64 72	64 25	62 99
Perte %	32 73	32 80	33 14	34 11	35 28	35 75	37 01
Genève (pair : 123 47)							
Cours	80 40	.80 60	79 65	79 50	78 25	79 50	79 70
Parité	65 16	65 29	64 52	64 39½	63 38	64 39½	64 56
Perte	34 84	34 71	35 48	35 60½	36 62	35 60½	35 44

Le change sur Vienne à Genève est coté 49 75, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 53 39 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	17 oct. 1916	17 nov. 1916	17 déc. 1916	17 janv. 1917	17 fév. 1917	17 mars 1917	17 avril 1917
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d. l'argent	32 5/16	34 ./.	3613/16	36 3/8	38 1/8	3515/16	36 9/16
Escompte hors banque	5 19/32	5 17/32	5 17/32	5 1/16	5 3/16	4 9/16	4 3/4

(1) Depuis le 30 mars 1917 le cours du mark et de la couronne n'est plus coté à New-York. (2) Cours au 14 avril.

LA SITUATION

La grande offensive des Alliés, dont on parlait depuis si longtemps, que les Allemands redoutaient tant et qu'ils prétendaient avoir brisée d'avance par le fameux recul stratégique de Hindenburg, vient de se déclencher. Les Anglais ont commencé au nord, de Lens à Soissons, et les Français de Soissons à Reims. Le succès a été grand sur toute cette immense ligne ; partout l'ennemi a été refoulé sur une grande profondeur, a dû abandonner des positions importantes qu'il fortifiait depuis deux ans, a perdu un matériel de guerre immense et, en prisonniers, la valeur de plus de trois divisions. Ces succès auraient été, peut-être, plus considérables encore, sans la persistance d'un temps épouvantable, qui a grandement gêné les opérations. Les communiqués allemands ont dû eux-mêmes reconnaître la formidable puissance de cette attaque et convenir du succès des Alliés.

Cet aveu a dû leur coûter d'autant plus qu'il ressort de signes indéniables que le moral de l'Allemagne est fort déprimé et qu'une immense révolte commence à gronder dans toute l'Allemagne contre ses gouvernants. Le 16 avril dernier, entrait en vigueur dans tout l'Empire une nouvelle réglementation du régime des vivres, qui va réduire sérieusement la portion déjà plus que congrue des consommateurs : c'est vraiment la famine menaçante. Le peuple allemand qui, enfin, s'en rend compte, s'est livré, dimanche, dans plusieurs grandes villes de l'Allemagne, à des manifestations monstres, qui ont pris, à certains moments, le caractère de graves émeutes. Il y a eu des pillages et des répressions sanglantes. Aujourd'hui, l'ordre n'est pas encore complètement rétabli. Comment pourrait-il l'être devant l'angoisse que cause la certitude d'une très prochaine famine ?

L'Allemagne semble ne plus entrevoir de salut que dans une paix séparée avec la Russie. Elle prodigue au nouveau gouvernement des protestations d'une sympathie fourbe qui frise la bassesse : elle veut absolument l'amener à des négociations de paix et veut pour l'y amener lui faire forcer la main par des éléments démagogiques et anarchistes qu'elle a pris à sa solde. La manœuvre sera aussi vaine qu'elle est puérile.

Le premier acte de guerre entre l'Allemagne et les Etats-Unis vient de se produire. Un sous-marin allemand a torpillé — sans succès — une canonnière américaine au large de New-York. Pendant ce temps, l'Amérique s'organise. Le Sénat vient de ratifier le vote de la Chambre ouvrant au gouvernement un crédit de 7 milliards de dollars.

D'autre part, les républiques sud-américaines semblent vouloir entrer dans la voie que leur a montrée et ouverte la grande République du Nord. Elles se concertent pour une conduite et un effort communs contre l'ennemi du genre humain.

Des événements graves semblent se passer à Athènes. La démission du cabinet Lambros est imminente. D'autre part, on assure que les puissances de l'Entente seraient à la veille d'une action énergique contre le roi Constantin.

A la suite du torpillage, sans avertissement, de deux de ses navires de commerce, l'Espagne a fait d'énergiques représentations à Berlin. Une très vive agitation règne dans tout le pays.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Le front d'attaque des troupes franco-britanniques vient encore d'augmenter dans des proportions considérables. En effet, actuellement, la poussée victorieuse des soldats alliés s'effectue sur 200 kilomètres environ, depuis le nord de Lens jusqu'à Auberive, à 15 kilomètres à l'est de Reims.

L'offensive française fut d'abord déclanchée le 16 avril au matin, entre Soissons et Reims. La bataille fut acharnée sur tout le front, où l'ennemi avait groupé des forces très importantes et une nombreuse artillerie. Mais partout la vaillance de nos poilus a eu raison de la résistance énergique de l'adversaire. Toute la première ligne entre Soissons et Craonne tomba en notre pouvoir, et même à l'est de cette dernière ville nos troupes ont enlevé la deuxième position allemande au sud de Juvincourt. Plus au nord, notre ligne fut portée jusqu'aux lisières ouest de Berméricourt et jusqu'au canal de l'Aisne, de Loivre à Courcy.

L'action fut élargie à l'est de Reims dans la journée du lendemain et l'attaque fut générale entre Prunay et la route de Saint-Hilaire à Saint-Souplet. En dépit de la résistance ennemie, nos troupes enlevèrent toute la première position ennemie. Au sud de Moronvilliers, nos soldats, poussant au delà de ce village, ont conquis une ligne de hauteurs solidement organisées depuis le mont Cornillet jusqu'à l'est de Vaudesincourt. Une autre action vivement menée nous a permis d'enlever Auberive et le saillant fortifié autour de ce village.

Le 18 avril, l'attaque fut générale et nos opérations ont obtenu le plus brillant succès. Nos troupes prirent Ostel, au nord de Chavonne, ainsi que Bray-en-Laonnois. Au sud de Laffaux, notre cavalerie s'est emparée de Nanteuil-la-Fosse. Enfin sur l'Aisne, une attaque vigoureuse nous donnait la tête de pont organisée par l'ennemi entre Condé et Vailly ainsi que cette dernière localité. Toutes les contre-attaques allemandes furent brisées par nos tirs de barrage et des pertes sanglantes furent infligées à l'ennemi.

Depuis le début de la bataille, les chiffres des prisonniers *valides* a dépassé dix-sept mille, soixante-quinze canons de tous calibres et plusieurs centaines de mitrailleuses ont été jusqu'à présent dénombrés. D'importants dépôts de vivres et de munitions sont aussi tombés entre nos mains.

Nos Alliés britanniques, eux aussi, sont victorieux sur tout le front. Vers Lens, les villages de Vimy, Petit-Vimy, Bailleul, Willerval, Angres et Givenchy-en-Gohelle furent enlevés le 13 avril.

La ville de Liévin fut prise le lendemain, et les « tommies », depuis cette date, combattent avantageusement dans les faubourgs immédiats de Lens. La chute de cette dernière ville ne paraît plus qu'une question de jours.

Le total des prisonniers fait par les soldats anglais atteint plus de quatorze mille et le matériel comprend 194 canons.

Les opérations locales sont très nombreuses sur tous les fronts et en général sont favorables aux armes alliées.

Sur le front roumain, depuis le 16 avril, la ville et les faubourgs de Braïla sont en flammes. On croit que les Allemands vont opérer une retraite stratégique semblable à celle qu'ils ont effectuée en France et qu'ils procèdent, comme chez nous, à une destruction systématique des pays occupés.

QUESTIONS DU JOUR

La Puissance Économique et Financière des États-Unis de l'Amérique du Nord

(*Suite*) (1)

V. — Chemins de fer et Marine marchande

Les recettes que les grandes Compagnies américaines de chemins de fer ont réalisées en 1916 fournissent une indication très précise de l'activité économique dont les indices précédents nous ont déjà révélé l'ampleur.

On sait que les Etats-Unis possèdent le plus vaste réseau de voies ferrées du monde : A la fin de juin 1915, la longueur des lignes exploitées atteignait 424.155 kilomètres (à la même époque 342.000 kilomètres pour l'Europe entière) et nous rappellerons que cette longueur n'était que de 392.808 kilomètres en 1910 et de 314.004 kilomètres en 1900. Pour cette dernière année, le réseau exploité en Europe ne dépassait pas 280.000 kilomètres.

Les recettes brutes des grandes Compagnies américaines ont été, en 1916, de 16.985 millions de francs, contre 14.440 millions en 1915. Soit une augmentation de 18 %.

En 1916, les Compagnies de chemins de fer américaines ont dépensé environ 2 milliards de francs pour leur matériel roulant. On estime qu'avec les commandes européennes, la production du matériel a atteint 3 milliards. Les livraisons ont été de 4.974 locomotives, 199.538 wagons à marchandises et 2.649 wagons de voyageurs, sur lesquels il a été exporté : 2.083 locomotives, 34.214 wagons à marchandises et 109 wagons à voyageurs.

La marine marchande nationale ne suffit pas, il s'en faut de beaucoup, à faire face au commerce maritime du pays.

En effet, pendant l'année fiscale 1912-1913, le tonnage chargé des navires au long cours qui sont entrés dans les ports des Etats-Unis ou en sont sortis s'est élevé à 78.407.000 tonneaux, sur lesquels la part du pavillon américain n'a été que de 17.341.000 tonneaux et celle des pavillons étrangers de 61.066.000 tonneaux. Cela revient à dire que les bateaux battant le pavillon étoilé n'ont transporté que les 22 % du commerce maritime américain.

En 1914-1915, sous l'influence de la guerre européenne, le transit maritime total (bateaux chargés) s'est abaissé à 67.320.000 tonneaux, dont 17.705.000 tonneaux, ou 26 %, pour les navires américains. L'amélioration du pourcentage en faveur du pavillon étoilé provient surtout de la suppression de la concurrence allemande, et les armateurs de New-York, de Boston, de Philadelphie, de San Francisco, etc., en ont profité pour augmenter leurs flottes.

Pour ne citer que les bateaux à vapeur, les chantiers américains en ont livré 164 en 1916, représentant une capacité totale de 361.288 tonneaux, soit une moyenne de 2.203 tonneaux par unité, tandis qu'en 1915, pour 801 bateaux sortis des mêmes chantiers, le tonnage total n'avait été que de 144.182 tonneaux, c'est-à-dire à peine 180 tonneaux par navire.

Ce sont les cargos de fortes dimensions que les chantiers maritimes américains exécutent actuellement : Au 1er janvier 1917 ils en avaient 294 en construction, formant une capacité totale de 1.002.398 tonneaux, contre 240 navires représentant 639.817 tonneaux au 1er janvier 1916. La moyenne par bateau s'est élevée à 3.409 tonneaux en janvier 1917, contre 2.665 tonneaux en janvier 1916.

D'après le répertoire du *Bureau Veritas*, le tonnage net de la marine à vapeur des Etats-Unis a suivi la progression suivante depuis le commencement de la guerre :

Marine à vapeur des Etats-Unis
Bateaux de plus de 100 tonneaux nets

Années	Nombre de navires	Tonnage net
—	—	—
1913-14	1.103	1.481.849
1914-15	1.114	1.535.049
1915-16	1.249	1.947.165
1916-17	1.309	2.053.284

L'effectif de la marine marchande américaine est infiniment plus considérable que les chiffres précédents si on compte les navires à vapeur de moins de 100 tonneaux, les voiliers et tous les bateaux qui sont affectés au cabotage et à la navigation des fleuves et des lacs.

Voici les chiffres donnés par la statistique des Etats-Unis :

Marine marchande des États-Unis
de tout tonnage

	Au 30 juin 1905	Au 30 juin 1915	Différences en 1915
	—	—	—
Vapeurs :			
Nombre de navires	8.897	15.948	+ 7.051
Tonneaux de jauge	3.741.494	5.943.810	+2.202.316
Voiliers :			
Nombre de navires	15.784	10.753	— 5.031
Tonneaux de jauge	2.715.049	2.445.619	— 269.430
Marine totale :			
Nombre de navires	24.681	26.701	+ 2.020
Tonneaux de jauge	6.456.543	8.389.429	+1.932.886

Comme dans tous les pays du monde, la marine à voile a diminué d'importance, tandis que le nombre et le tonnage des bateaux à vapeur ont, au contraire, augmenté dans des proportions considérables.

VI. — Autres indices de la prospérité des Etats-Unis

L'activité économique des Etats-Unis s'est traduite, en 1916, par une augmentation considérable du montant des émissions de valeurs industrielles.

En 1915, les nouveaux titres émis sur le marché américain représentaient, au pair, 13.550 millions de francs, dont 7.175 millions de valeurs nationales et 6.375 millions de valeurs étrangères : En 1916, les émissions nouvelles se sont élevées à 10.930 millions de francs en titres américains et à 6.905 millions en titres étrangers : soit au total 17.835 millions contre 13.550 millions pour l'année précédente.

Le mouvement des chambres de compensation (Clearing Houses) a progressé de 939 milliards de francs en 1915 à 1.305 milliards en 1916 et, sur ce total, la part de la place de New-York a atteint 552 milliards en 1915 et 797 milliards en 1916.

D'ailleurs le prix effectif des valeurs mobilières échangées à la Bourse de New-York est passé de 63 milliards de francs en 1915 à 94 milliards en 1916.

On a également calculé que l'industrie du bâtiment, c'est-à-dire les constructions immobilières nouvelles, a absorbé 5.625 millions de francs en 1916 contre seulement 4.605 millions de francs en 1915.

Les faillites, qui sont un indice sérieux de la situation économique du pays, n'ont porté, en 1916, que sur un passif total de 9.810 millions de francs, alors qu'en 1915 le total du passif enregistré avait sensiblement dépassé 15 milliards de francs.

Enfin, constatons que les Américains ont, en 1916, acheté à l'étranger beaucoup plus d'articles de luxe qu'en 1915 — ce qui est un nouveau signe de prospérité, — et que, pour les diamants seulement, le montant de leur importation s'est élevé à 305 millions de francs en 1916, contre 130 millions en 1915.

VII. — La balance des règlements extérieurs des Etats-Unis

Pendant les trois dernières années, l'excédent commercial des Etats-Unis s'est traduit, en leur faveur, par un solde créditeur de 26.365 millions de francs, ainsi décomposés :

	Millions de francs
	—
Excédent commercial des années 1914, 1915, 1916	25.950
Exportation nette d'argent métal pendant les trois années	415
Solde créditeur total	26.365
Importation d'or pendant les trois années	3.930
Reste à recevoir par les Etats-Unis	22.435

La plus grande partie de l'or importé aux Etats-Unis depuis le commencement des hostilités provient de l'Angleterre, qui est devenue le « Clearing house » des règlements extérieurs pour tous les pays de l'Entente, et cette masse de métal jaune, ayant saturé la circulation monétaire américaine, a contribué à maintenir une certaine stabilité du change entre les Etats-Unis, d'une part, et la Grande-Bretagne, ses Dominions et ses alliés, d'autre part.

On a d'ailleurs calculé que le stock d'or des Etats-Unis, comprenant à la fois l'encaisse du Trésor fédéral, la circulation publique et les réserves des banques, est passé de 9.620 millions de francs, à la fin de 1913, à 14.320 millions de francs, à la fin de 1916 : soit une augmentation nette de 4.700 millions de francs, représentant à la fois l'or importé pendant les trois années et la production aurifère des Etats-Unis.

Mais le petit tableau précédent montre que, déduction faite des paiements en or, les Etats-Unis avaient encore à recevoir 22.435 millions de francs sur le solde créditeur de leur balance commerciale des trois années 1914, 1915 et 1916. Comment ce règlement s'est-il effectué ?

D'après les statisticiens américains, le solde dû aux Etats-Unis a été compensé par 10.750 millions de crédits consentis aux pays débiteurs sous des formes diverses, et environ 11.680 millions de francs de titres américains rachetés par les capitalistes des Etats-Unis aux détenteurs européens.

Les 10.750 millions de crédits ouverts aux pays débiteurs peuvent facilement s'inventorier, car sur cette somme, l'Angleterre, le Canada, la France, la Russie et l'Italie figurent pour plus de 9.500 millions de francs ; mais il est difficile de préciser le montant des titres américains rapatriés depuis le commencement de 1914.

Le chiffre précédent de 11.680 millions résulte des calculs approximatifs établis par M. L. F. Lorce, président de *Delaware et Hudson Co*, sur les titres de l'*U. S. Steel Corporation* et des principales compagnies américaines de chemins de fer. Pour ces dernières seulement, la valeur des titres rachetés par les Américains entre le 31 janvier 1915 et le 31 juillet 1916 serait d'environ 6.500 millions de francs.

Quoi qu'il en soit, le montant de la dette des Etats-Unis en Europe, qui était évaluée à 32.500 millions de francs vers la fin de 1912, ne serait plus aujourd'hui que de 10 milliards environ, car aux 11.680 millions de francs de titres américains rapatriés depuis la guerre il faut logiquement ajouter les 10.750 millions de crédits consentis aux débiteurs étrangers qui, pour le moment du moins, balancent une pareille somme de dettes extérieures américaines.

(*A suivre.*) EDMOND THÉRY.

(1) Voir l'*Economiste Européen*, nos 1309 et 1310, des 6 et 13 avril 1917.

Les États-Unis dans la Guerre

Le Gouvernement des Etats-Unis organise et intensifie le concours qu'il a résolu d'apporter aux Alliés. Il restait aux Empires centraux, après la déclaration de guerre de l'Amérique, un dernier espoir ou une dernière illusion : que l'aide des Etats-Unis serait surtout morale. Or, il s'affirme qu'ils entreront dans la guerre, à côté des Alliés, avec toute leur puissance financière, économique, militaire et navale : le poids qu'ils jetteront sur les champs de bataille sera formidable. Nous en avons pour preuve et garant la parole du président Wilson et le programme que lui-même a tracé à son pays.

Avec leur sens pratique, les Etats-Unis ont commencé par où ils étaient prêts. Ils ont voté un emprunt de guerre de 7 milliards de dollars dont 3 milliards sont destinés à être prêtés aux Alliés — principalement à la Russie, le Gouvernement provisoire de Pétrograd ayant un besoin urgent de renforcer son crédit financier. Cet emprunt de 7 milliards de dollars, a spécifié le ministre des Finances, égratignera à peine le crédit des Etats-Unis et de nombreux milliards resteront encore disponibles pour la défense de la bonne cause.

Après l'aide financière, l'aide militaire: les Etats-Unis veulent que leur drapeau flotte avec honneur sur les champs de bataille de la liberté et lèvent et équipent, dans ce but, une armée d'un million d'hommes qui sera prête avant un an. Enfin, ils construisent une formidable flotte de bois pour relier abondamment et sans interruption les ports américains aux ports anglais et français.

***

Pour montrer son union étroite avec les Alliés — union de conception, de réalisation et d'exécution — le gouvernement des Etats-Unis n'a rien voulu décider en dernier ressort que dans une conférence où siégeraient les représentants de la France et de l'Angleterre. Les missions anglaise et française sont déjà en route pour New-York. Les questions suivantes sont inscrites au programme des discussions :

1° Répartition de l'avance de trois milliards de dollars entre les alliés ;

2° Coopération navale contre la guerre sous-marine ;

3° Transport de vivres, de munitions et des hommes que l'Amérique enverra aux armées de l'Entente ;

4° Levée d'une nouvelle armée américaine et son utilisation éventuelle contre l'Allemagne ;

5° Utilisation des ressources de l'Amérique Centrale et de l'Amérique du Sud quand les nations de l'Amérique latine entreront en guerre ;

6° Conditions sous lesquelles on pourrait discuter des propositions de paix au cas où elles seraient faites par l'une des puissances centrales et quelles seraient les conditions de la paix.

On prévoit que les Etats-Unis adhèreront au traité de Londres, par lequel les Alliés se sont engagés à ne pas faire de paix séparée.

En vue de ces conférences et pour marquer l'importance qu'elle attache au concours des Etats-Unis, la France a non seulement envoyé à Washington une mission temporaire sous la direction de M. Viviani et du maréchal Joffre, mais elle y a encore nommé un haut-commissaire

« pour centraliser sous une direction unique, toutes les missions techniques qui ont ou auront à assurer d'une façon permanente sur tous les terrains l'étroite coopération de la France et des Etats-Unis et à porter à son maximum l'effort franco-américain. »

Ce haut-commissaire est M. André Tardieu. On ne pouvait faire un meilleur choix.

***

Cependant que tant de compétences reconnaissantes vont définitivement coordonner et porte à son maximum d'efficacité le concours des Etats-Unis, le président Wilson, en un vibrant appel au peuple américain, lui trace ses devoirs dans la guerre « sérieuse et terrible » où il est volontairement entré pour sauver la liberté et les droits de l'humanité. Ici, il faut citer cette haute pensée et cette éloquence simple :

« Nous mettons rapidement notre flotte sur le pied de guerre et nous sommes sur le point de créer et d'équiper une grande armée ; mais ce ne sont là que de simples parties de la grande tâche à laquelle nous devons nous consacrer. Il n'y a pas seulement de l'égoïsme, pour autant qu'on puisse en juger, dans la cause pour laquelle nous combattons. Nous combattons pour ce que nous désirons et croyons être les droits de l'humanité et un avenir de paix et de sécurité dans le monde.

« Pour accomplir cette grande œuvre dignement et avec succès, nous devons nous consacrer à sa réalisation sans aucune considération de profits ou d'avantages matériels, et avec l'énergie et la compréhension qui s'élèvent au niveau de l'entreprise elle-même.

« Nous devons pleinement comprendre combien grande est notre tâche, combien de choses et combien d'éléments différents de sacrifices elle implique.

« Voilà donc les choses que, outre la lutte, il nous faut faire et bien faire, choses sans lesquelles le combat seul serait inutile. Nous devons produire la nourriture, non seulement pour nous-mêmes, pour nos armées et pour nos marins, mais également pour une grande partie des populations des nations avec qui nous faisons maintenant cause commune, à l'aide desquelles et aux côtés desquelles nous allons combattre. »

Comme on voit, le programme est double. M. Wilson indique aux Américains ce qu'ils doivent faire pour eux et ce qu'ils doivent donner aux Alliés. Il s'adresse aux soldats et aux citoyens ; il s'adresse surtout aux cultivateurs, aux fabricants, aux mineurs, aux compagnies de chemins de fer, aux armateurs et aux négociants : le pays compte sur leurs bons services et leur patriotisme. Il mentionne surtout l'importance des constructions navales auxquelles vient d'être imprimée une impulsion décisive par la création d'une flotte en bois de trois millions de tonnes. « Les vivres et le matériel de guerre doivent traverser l'Atlantique. Quel que soit le nombre des bâtiments envoyés au fond de la mer, ceux qui seront détruits devront être immédiatement remplacés. »

On voit que les Etats-Unis vont fournir aux Alliés une aide illimitée, une aide dont la puissance ne pouvait pas même être soupçonnée, dont l'immensité surpassera tout ce que l'imagination avait pu entrevoir.

***

La position prise par les Etats-Unis dans le conflit mondial aura eu cette conséquence de montrer sa voie à toute l'Amérique qui, insensiblement, va s'unir à la grande République.

On sait que déjà le Brésil a rompu avec les Empires du Centre. Déjà l'Uruguay et l'Argentine ont déclaré adhérer au point de vue des Etats-Unis. Mais l'action des républiques sud-américaines, qui a été, jusqu'ici, individuelle et incoordonnée, semble vouloir s'unifier en une attitude commune. Aux dernières nouvelles, le Brésil se serait mis d'accord avec la République Argentine pour participer à une réunion des pays sud-américains qui aura lieu probablement à Buenos-Aires, dans le but d'établir une entente des puissances continentales américaines en face des problèmes suscités par la guerre.

D'autre part, le groupement A. B. C., qui représente les trois principales Républiques sud-américaines, l'Argentine, le Brésil et le Chili, prend la tête de ces mouvements.

On annonce, en effet, de Buenos-Aires, l'ouverture des négociations entre les chancelleries de l'A. B. C., dans le but de convoquer à Buenos-Aires une assemblée des Républiques américaines.

On dit que la République Argentine et le Brésil voudraient établir une action uniforme de l'Amérique du Sud et que le Mexique, le Pérou et l'Equateur désireraient convoquer un congrès des Républiques latino-américaines.

Enfin, l'Uruguay, ne reconnaissant pas le droit à la guerre sous-marine sans restriction parce qu'elle constitue un attentat contre la justice, viole les droits des neutres et offense l'humanité, estime que la décision de Washington correspond à la situation que lui crée cette forme de guerre. La réponse rappelle que l'Uruguay a protesté opportunément auprès de l'Allemagne contre la guerre sous-marine, et ajoute que l'Uruguay est décidé à maintenir sa neutralité, reconnaît que l'attitude des Etats-Unis est juste et leur exprime sa sympathie et sa solidarité morale.

Ainsi la sauvagerie allemande a déchaîné contre elle-même un ennemi formidable : l'Amérique entière.

Les Etats-Unis, seuls, auraient déjà été pour les Alliés une aide précieuse. On voit au programme qu'a tracé le président Wilson qu'il ne se fait pas d'illusions sur les difficultés de l'entreprise, sur les peines et les horreurs de la guerre — mais qu'il a décidé tout de même d'aller jusqu'à la victoire du droit et au châtiment des criminels.

Georges BOURGAREL.

Les Associations d'Obligataires,

le Registre du Commerce et un Office national des Sociétés à créer sous le contrôle de la Chambre de Commerce de Paris

M. Raoul Peret, ancien ministre du commerce, aujourd'hui rapporteur général du budget, et quelques-uns de ses collègues viennent de déposer à la Chambre une proposition de loi ayant pour objet de faciliter la création d'Associations d'Obligataires dans les Sociétés par actions, Sociétés Françaises moratoriées et Sociétés étrangères, dont l'émission d'obligations aura lieu en France.

Les obligataires, ainsi que les Sociétés débitrices, auraient ainsi la responsabilité légale de se concerter et de sauvegarder leurs intérêts communs à la cessation des hostilités... et des moratoires.

Nous engageons vivement nos lecteurs à lire l'exposé des motifs de la proposition de M. Raoul Peret, qui a bien voulu s'inspirer d'une suggestion, que nous avions exposée publiquement dans la presse, mais que nous avions vainement soumise jusqu'à présent à nos gouvernants.

Les pouvoirs publics sont saisis ; l'utilité et l'urgence de cette proposition s'imposent, si on veut que nos Sociétés puissent se reconstituer et vivre, au grand profit de l'industrie, du commerce et des finances publiques.

Un autre député, l'honorable M. Serre, vient de déposer son rapport sur le Registre du Commerce, qui constituera en quelque sorte le Casier Commercial des Sociétés : c'est une création, dont M. Clementel a pris l'initiative, et que nous avions demandée également depuis longtemps, mais sans y insérer certaines restrictions, qui nous paraissent incompatibles avec le caractère et le tempérament de nos commerçants et industriels français.

Quoi qu'il en soit, et pour compléter le Registre du Commerce, en modifiant le système de publicité du Bulletin des Annonces légales obligatoires à la charge des Sociétés Financières, si onéreusement instauré en vertu de la loi du 30 janvier 1907 et des décrets du 27 février 1907 et 3 février 1912, nous venons de reprendre dans un article de la Gazette des Sociétés et du Droit Financier du mois d'avril le projet d'un Office National des Sociétés à créer sous le contrôle de la Chambre de Commerce de Paris, et le modèle du système anglais pour les « Companies Registration Office », de Somerset House ; nous espérons que les lecteurs de l'*Economiste Européen* n'ont pas oublié la campagne, que nous avions entreprise en 1913 dans l'*Economiste Européen* sur le même sujet, et nous serions heureux, si nous pouvions, pour l'après-guerre, contribuer à créer un mouvement d'opinion, qui déterminât nos gouvernants à comprendre enfin les services inespérés que peut rendre aux sociétés et aux finances publiques un organisme aussi compétent, aussi désintéressé et indépendant que la Chambre de Commerce de Paris, en union avec celles de province.

Nous répétons que nous avons dans la Banque de France un admirable instrument de Crédit, qui nous a permis jusqu'à présent de faire face sans à coup aux difficultés financières les plus graves.

Nous espérons que M. Ribot, président du Conseil, et notre nouveau ministre des Finances, M. Thierry, sauront faire appel, dans le même ordre d'idées, au concours des Chambres de Commerce.

A. LINOL.

La Russie et les Empires Centraux

Point n'est besoin de rappeler qu'à côté du Gouvernement provisoire, qui assure le pouvoir en Russie depuis l'abdication du tzar, existe le Conseil des délégués ouvriers, qui cherche par tous les moyens possibles à s'assurer la suprématie afin de mettre en pratique certaines théories démagogiques qui lui sont particulièrement chères.

Cette dualité de régime a donné toutes les espérances aux gouvernements de Berlin et de Vienne, surtout après les déclarations suivantes formulées par le Conseil ouvrier au cours de sa réunion du 14 avril :

« Le peuple révolutionnaire de Russie continuera ses efforts pour amener la paix sur la base de la fraternité et de l'égalité des nations libres.

« Le renoncement officiel de tous les gouvernements aux programmes d'expansion territoriale est un des puissants moyens pour faire cesser la guerre. Mais tant que ces conditions ne sont pas réalisées, tant que la guerre continue, la démocratie russe reconnaît que la désorganisation de l'armée et l'affaiblissement de sa combativité seraient un coup mortel à la cause de la liberté et aux intérêts vitaux du pays. »

Les empires centraux n'ont relevé de ces déclations que ce qui les concerne soit « que le renoncement officiel de tous les gouvernements aux programmes d'expansion territoriale est un des plus puissants moyens pour faire cesser la guerre ». Ils ont vu là une invite indirecte, et non pas, au contraire, que cela signifiait bien haut que le Conseil des délégués ouvriers se prononçait contre l'affaiblissement de l'armée. C'est pourquoi de Vienne a été télégraphiée au monde entier la communication officieuse suivante, manifestation du profond besoin de paix qui se ressent à Vienne et à Berlin :

« Le Gouvernement de la monarchie austro-hongroise a pris connaissance des déclarations du Gouvernement provisoire de Russie, déclarations publiées le 14 avril. Il a retenu de ces déclarations que la Russie n'a pas l'intention « d'opprimer d'autres peuples, de leur enlever leur patrimoine national ni de s'emparer de territoires étrangers ; qu'elle veut au contraire déterminer une paix durable fondée sur le droit des peuples à disposer d'eux-mêmes.

« Le gouvernement austro-hongrois a pu ainsi se rendre compte que le gouvernement provisoire russe se propose comme but le but même que le ministre des affaires étrangères d'Autriche-Hongrie a affirmé être le sien dans l'interview du 14 mars, où il a déterminé les buts de guerre de la monarchie austro-hongroise. On peut donc affirmer que le gouvernement d'Autriche-Hongrie et le gouvernement provisoire russe désirent également une paix honorable pour les deux parties, une paix qui, ainsi qu'il a été dit dans les offres de paix faites par l'Autriche-Hongrie et ses alliés le 12 décembre 1916, garantisse l'honneur et le libre développement des Etats belligérants.

« Il apparaît clairement aux yeux du monde entier et en particulier aux yeux des peuples de Russie que la Russie n'est plus contrainte à combattre pour la défense de son territoire et la liberté de ses peuples. Etant donné la communauté des buts que se proposent les gouvernements alliés et le gouvernement provisoire russe, il n'est pas difficile de trouver le moyen d'arriver à un accord. Cela est d'autant moins difficile que Sa Majesté l'empereur d'Autriche, roi apostolique de Hongrie, en parfait accord avec les monarques ses alliés, souhaite à l'avenir vivre en paix et en amitié avec un peuple russe heureux et dont les conditions de vie soient assurées à l'intérieur et à l'extérieur. »

Pendant que Vienne envoyait cette note, Bethmann-Hollweg, de Berlin, s'arrangeait avec une trentaine de faux socialistes russes, hommes et femmes, afin de constituer à Stockholm un congrès, auquel prendraient part des délégués allemands et autrichiens, présidés respectivement par les trop connus Scheidemann et Adler, pour entamer des négociations de paix séparée avec lesdits socialistes russes.

Immédiatement, de Russie, fut dénoncée cette grossière manœuvre, qui montre bien le besoin qu'ont les gouvernements austro-allemands d'essayer de faire une paix qui leur assurerait, pour quelque temps au moins, une situation intérieure tranquille — les désordres actuels de Berlin donnant clairement à penser que la révolution russe peut hanter certains esprits germains.

D'ailleurs, dans leurs organes, nos ennemis laissent percer leur désir de paix prochaine :

La *Strassburger Post* fait ressortir l'importance des dernières déclarations faites à Vienne et à Berlin à l'adresse de la Russie, qui sont au fond une offre de paix séparée, inspirée par le désir de préparer la paix générale.

La *Gazette populaire de Cologne* dit également :

« Les dernières manifestations officielles ont visiblement pour but, à la suite des déclarations antérieures faites des deux côtés, de constater l'entente sur les points essentiels : la Russie fera avec les Alliés ce qu'elle voudra, c'est son affaire; nous n'avons pas besoin de l'inciter à être fidèle ou infidèle aux engagements pris par le tsar. »

Ajoutons que la complicité allemande s'affirme nettement. En effet, le gouvernement allemand a

donné toutes facilités, pour se rendre de La Haye à Stockholm en traversant l'Allemagne, aux socialistes hollandais dont les noms suivent :

M. Trœlstra, chef du parti social-démocrate néerlandais ;

MM. Albarda et van Kol, membres du Parlement hollandais ;

M. Wibaut, échevin d'Amsterdam.

Ces personnages représenteront à Stockholm la socialdémocratie hollandaise, ainsi que l'organisation internationale dont le siège est en Hollande. On croit que M. Huysmans, socialiste belge, se joindra aux délégués et sera admis comme eux à traverser l'Allemagne.

La faveur accordée à M. Huysmans ne pourrait se comparer qu'à celle dont viennent de profiter les antimilitaristes russes qui ont été admis à se rendre de Suisse en Suède. Quant aux délégués hollandais, ils obtiennent un traitement singulièrement plus favorable que deux membres de la Société littéraire néerlandaise, placée sous le patronage de la famille royale, qui ont voulu se rendre récemment à Stockholm pour y faire des conférences. Le gouvernement allemand leur refusa le passage qu'il accorde aujourd'hui si volontiers à M. Trœlstra et à ses compagnons.

L'arrivée de délégués socialistes français et anglais à Pétrograd, qui ramenaient avec eux le proscrit russe Plekhanof, a produit la meilleure impression.

L'illustre proscrit, salué à son arrivée par une ovation enthousiaste, fut porté en triomphe aux cris de : « Vive la Russie ! Vive Plekhanof ! » Des soldats, sur quatre rangs, présentaient les armes. Les membres du gouvernement provisoire, le président du conseil prince Lwof, les représentants du Comité des députés ouvriers et soldats souhaitèrent la bienvenue au leader socialiste et celui-ci, prenant la parole à son tour, fit appel « à l'union sacrée de tous pour affermir le nouveau régime, battre l'ennemi extérieur et fonder sur des bases héroïques la liberté de la patrie. »

Conduit à la Maison du Peuple où le congrès général du Comité des députés ouvriers et soldats tenait une assemblée, Georges Plekhanof a prononcé une allocution rappelant que l'un des premiers, en 1916, « il avait levé sur la place de Kazan, le drapeau rouge, symbole des justes révoltes ». Ces paroles ont soulevé une acclamation formidable.

Le gouvernement provisoire, qui tient à marquer son estime au proscrit, vient de l'associer à la grande œuvre de reconstitution nationale en le nommant ministre du Travail. C'est là un fait intéressant à noter, car ne doutons pas que Plekhanof, sachant ce que l'on peut retirer de l'unité d'action sur l'unité de front, sera l'ardent apôtre en Russie de la lutte à outrance contre l'Austro-Allemagne.

R. MAGAUD.

Société Générale

Pour favoriser le développement du Commerce et de l'Industrie en France

On peut prévoir pour la France, quand elle sera sortie victorieuse de la grande épreuve qu'elle traverse, un bel avenir commercial et un développement industriel remarquable, dont l'outillage sera constitué par les nombreuses usines que les besoins de la guerre font naître dans toutes les provinces.

Cette évolution, si désirable au point de vue général, et si intéressante en particulier pour les intérêts dont la *Société Générale pour favoriser le Commerce et l'Industrie en France* a la garde, est naturellement l'objet de sa constante attention, et elle s'efforce de la favoriser par tous les moyens en son pouvoir.

Tout en se préparant à remplir le rôle qui sera dévolu aux établissements de crédit dans la nouvelle organisation économique dont il est aisé de pressentir l'avènement, elle ne saurait oublier toutefois qu'à l'heure actuelle toutes les forces du pays doivent continuer d'être affectées à cette organisation en vue de la victoire. C'est à cette œuvre que par un labeur journalier, obscur peut-être, mais fécond, elle a voulu se consacrer jusqu'à la fin de la guerre.

L'année dernière, elle signalait déjà l'importance de sa participation au premier emprunt de la Défense nationale ; le deuxième a rencontré le même succès et sous les diverses formes dans lesquelles le public a été appelé à apporter à l'Etat son concours financier — Emprunts, Bons et Obligations de la Défense nationale, Prêts et Ventes de titres de pays neutres — la *Société Générale* figure à l'heure actuelle pour un chiffre total de près de 4 milliards.

Ses guichets ont été largement ouverts aux opérations industrielles et commerciales se rattachant à la Défense nationale, au ravitaillement du pays, au maintien et au développement de l'outillage économique. Quoique les résultats soient loin sans doute d'atteindre ceux de 1913, elle constate cependant une amélioration nouvelle, une progression constante et très appréciable dans la reprise des affaires.

L'apurement progressif et continu des engagements antérieurs à la guerre n'est pas le moindre élément de cette renaissance de crédit. Il était indiqué dans le dernier rapport que les effets moratoriés avaient été considérablement réduits. Les remboursements effectués au cours de l'exercice ont encore atténué de près de 20 % le solde de l'an dernier.

Au cours de cet exercice, cette Société a participé au placement de quelques valeurs qui lui ont semblé recommandables par leur nature et leur rendement avantageux ; notamment :

Bons 5,25 % et 5,50 % de la Ville de Paris ; Obligations 6 % de la Compagnie Française pour l'Exploitation des Procédés Thomson-Houston ; Bons 5 3/4 % de la Société du Gaz de Paris ; Obligations 6 % de la Compagnie des Tramways de l'Est-Parisien ; Bons 6 % de la Compagnie des Tramways de Paris et du Département de la Seine.

Elle a également prêté son concours aux augmentations de capital de diverses entreprises travaillant pour la défense du pays et des nations alliées :

Société des Tréfileries et Laminoirs du Havre ; Compagnie des Produits Chimiques d'Alais et de la Camargue ; Compagnie des Chargeurs Réunis ; Société Horme et Buire ; Société des Laminoirs de cuivre et des Cartoucheries de Toula ; Société anonyme des Usines Franco-Russes, etc.

Elle a participé à la création de la Compagnie Nationale de Matières colorantes et de Produits chimiques, réalisée avec succès, d'accord avec le Gouvernement, sous les auspices du groupement des principales Sociétés intéressées à cette nature d'industrie.

Enfin, deux affaires nouvelles ont été fondées avec son concours financier. L'une est la Société pour l'Industrie chimique en France, qui a réussi à édifier, en dépit de multiples difficultés de toute nature, deux importantes usines à Vaugouin, près de La Palice, et à Paimbœuf, en vue de la production d'explosifs. L'autre est la Compagnie Française de Réassurances Générales qui exploitera avec succès, nous l'espérons, une branche d'affaires beaucoup trop négligée jusqu'ici dans notre pays.

Elle a continué à apporter tous ses soins à la

réorganisation des affaires dont la guerre a entravé le développement ; elle a la satisfaction de voir les pourparlers et tractations nécessaires se poursuivre d'une manière généralement favorable.

La Barcelona Traction and Power Company, après des débuts difficiles, communs à toutes les affaires hydro-électriques, se trouve aujourd'hui dans une situation très améliorée. Cette entreprise bénéficie à l'heure actuelle du remarquable développement industriel de la Catalogne et la *Société Générale* espère que les prévisions des fondateurs se trouveront bientôt réalisées.

La réorganisation de la Brazil Railway Cy est également très avancée. Cette œuvre complexe a été entreprise par les Comités d'Obligataires constitués sous les auspices de l'Office National des Valeurs Mobilières, et le Conseil d'administration a l'espoir que d'ici peu de temps, l'affaire pourra, sous une direction nouvelle, reprendre son cours normal.

Nous devons aussi mentionner la fondation récente de la Banque Française du Chili, constituée avec le concours de la *Société Générale*, et qui a repris une partie de l'actif de l'ancienne Banque de la République. Cette création, réalisée avec l'appui de notre Gouvernement, vient à son heure pour contrebalancer au Chili les influences ennemies qui y ont été longtemps prépondérantes.

Tandis que les deux précédents exercices, du fait de la perturbation causée par la guerre, se présentaient avec une réduction considérable de l'Actif et du Passif, le Bilan de 1916 se totalise par 1.693.570.490 fr. 11, contre 1.674.732.462 fr. 13 en 1915, en augmentation de 18.838.027 fr. 98. Le Bilan pour l'exercice 1914 se montait à 1.821.925.026 fr. 53, supérieur de 147.192.564 fr. 40 à celui de 1915.

Ces chiffres, si le but unique était d'obtenir une augmentation, ne donneraient qu'une faible idée des résultats acquis. La Société s'est appliquée en 1915 et en 1916 à réduire l'importance de ses engagements antérieurs à la guerre. C'est toute compensation faite entre les augmentations et les diminutions également désirables, poursuivies avec fermeté, que ressort l'excédent ; il acquiert par là sa véritable signification.

Le poste « Espèces en caisse à la Banque de France » est en diminution de 35.588.699 fr. 37 par la raison que les fonds libres ont trouvé plus facilement leur emploi.

Le « Portefeuille Effets et Bons de la Défense Nationale » passe de 283.539.465 fr. 44 à 413 millions 339.885 fr. 87.

Cette augmentation de 129.800.420 fr. 43 est très satisfaisante et le signe d'une reprise d'activité commerciale dont on doit se réjouir pour le pays.

Le poste « Coupons à encaisser » a été réduit de 7.547.990 fr. 81 sur l'année 1915 et ne se chiffre plus que par 11.591.329 fr. 61. Sur les reports, qui ne s'inscrivent plus que pour 19.454.574 fr. 32, la diminution de 11.199.306 fr. 41 tient à la liquidation partielle de la Bourse des opérations restées en suspens au début de la guerre.

La diminution de 8.412.533 fr. 35 sur les avances garanties et celle de 39.299.133 fr. 18 sur les Comptes courants divers répondent pleinement aux efforts faits pour diminuer l'importance de ces deux postes.

Le Portefeuille « Rentes et Actions, Bons et Obligations » a été évalué d'après le cours de la Bourse, au 31 décembre ; dans le cas contraire, la valeur a été fixée d'après tous les éléments que possède la Direction. Une diminution de 7 millions 257.409 fr. 11 apparaît sur les participations financières. Les « Immeubles et Immobilières Parisienne et Départementale » restent à peu près sans changement.

Au Passif, la diminution de 59.928.876 fr. 95 sur la réserve a ramené celle-ci à 50.704.855 fr. 58. Les comptes de chèques, qui passent de 169.073.961 fr. 32 à 213.400.908 fr. 61, en augmentation de 44.326.947 fr. 29 montrent le sentiment de sécurité croissante avec lequel le public, sans attendre la fin de la guerre, revient en plus grand nombre ou pour des sommes plus importantes, à ces dépôts. Cette impression n'est pas affaiblie par une diminution de 5.818.300 francs sur les dépôts à échéance fixe, dont le montant est encore de 242.396.800 francs. L'augmentation de 85.077.357 fr. 09 sur les comptes courants, qui expriment le développement des affaires avec la clientèle commerciale, est à noter comme un heureux résultat.

Le solde du compte Profits et Pertes se monte à 10.771.138 fr. 72 et se répartit comme suit : 10.000.000 de francs aux actionnaires, et 771.138 fr. 72 à reporter à nouveau.

Nous allons comparer le bilan au 31 décembre 1916 à celui arrêté au 31 décembre 1915 :

	Bilan au 31 décembre 1915	Bilan au 31 décembre 1916
	—	—
Actif	(En francs)	
Caisse et Banque de France	120.337.418 24	84.748.718 87
Portefeuille : Effets à l'encaissement	20.405.529 13	» »
Bons de la Défense nationale	263.133.936 31	413.339.885 87
Coupons à encaisser	19.139.320 42	11.591.329 61
Reports	30.653.880 73	19.454.574 32
Avances sur garanties	257.317.705 33	248.905.171 98
Comptes courants divers	521.872.145 30	482.573.012 12
Rentes et actions, bons et obligations	77.347.757 42	71.662.612 20
Participations financières	60.077.500 37	52.820.091 26
Immeubles et Immobilière Parisienne et Départementale	54.447.268 88	54.475.093 88
Appels différés sur actions	250.000.000 »	250.000.000 »
Intérêts sur actions (coupon au 26 décemb. 1916)	» »	4.000.000 »
	1.674.732.462 13	1.693.570.490 11
Passif		
Capital	500.000.000 »	500.000.000 »
Réserve	110.633.732 53	50.704.855 58
Réserve immobilière	6.613.773 82	» »
Comptes de chèques	169.073.961 32	213.400.908 61
Dépôts à échéance fixe	248.215.100 »	242.396.800 »
Acceptations à payer	44.587.619 90	13.641.859 09
Comptes courants divers	573.039.041 82	658.116.398 91
Intérêts et dividendes	1.418.455 10	4.538.529 20
Solde des exercices 1913 et 1914	10.750.385 88	» »
Profits et pertes (Frais généraux déduits)	10.400.391 76	10.771.138 72
	1.674.732.462 13	1.693.570.490 11

Rappelons que le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 1916 se solde par 10.771.138. fr. 72, qu'il a été prélevé sur ce solde une somme de 10.000.000 de francs pour servir un dividende de 10 francs par action, représentant un intérêt de 4 % sur le capital. Le surplus, soit 771.138 fr. 72, a été reporté à nouveau.

Nous terminerons en disant que par ce renouveau d'activité dans les affaires, la situation économique de la France s'améliore de plus en plus. Aussi, pensons-nous que la *Société Générale*, qui est en même temps banque de dépôt et banque d'affaires, doit, avant tout, s'attacher à fortifier sa situation, être prête à escompter les imprévus que peut réserver l'avenir. Elle le doit surtout pour la reprise normale de ses opérations sociales et pour conserver la place enviable que lui impose la situation.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	12 avril 1917	19 avril 1917
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or { en Caisse	3.274.674.716	3.284.816 734
Or { à l'Etranger	1.947.671.847	1.947.671.846
Or { Total	5.222 346 563	5.232.488.580
Argent	259.605.801	257.913.453
	5.481.952.364	5.490.402.033
Disponibilité à l'étranger	780.280.408	792.194.056
Effets échus hier à recevoir à ce jour	972.615	930.212
Portefeuille Paris { Effets Paris	218.380.552	208.135.381
Portefeuille Paris { Effets Etranger	2.471.509	1.448.593
Portefeuille Paris { Effets du Trésor	140.154	238.849
Portefeuilles des succursales	272.075.921	285.303.399
Effets prorogés { Paris	568.047.604	564.400.818
Effets prorogés { Succursales	693.837.631	692.645.901
Avances sur lingots à Paris	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots dans les succurs.	»	»
Avances sur titres à Paris	646 334.436	638.425.376
Avances sur titres dans les succurs.	535.664.732	531.003 185
Avances à l'Etat	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914)	9.800.000.000	9.900.000.000
Avances temporaires au Trésor public	5.000	5.000
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	2.255 000.000	2.270.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.163.769	99.163.769
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	42.161.089	42.161.089
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales	14.312.903	14.949.963
Emploi de la réserve spéciale	8.407.137	8.407.137
Divers	456.390 856	435.228.117
Total	22.205.453.436	22.304.937.633
PASSIF		
Capital de la Banque	182 500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital	8.450.697	8.450.697
Réserves mobilières { Loi du 17 mai 1834	10.000.000	10.000.000
Réserves mobilières { Ex-banques département.	2.980.750	2.980.750
Réserves mobilières { Loi du 9 juin 1857	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque	4.000 000	4.000.000
Réserve spéciale	8.407.444	8 407.444
Billets au porteur en circulation	18.844.126.830	19 001.718.585
Arrérages de valeurs déposées	45.527.481	43.711.931
Billets à ordre et récépissés	4.261.118	4.157 236
Compte courant du Trésor	91.048 188	97.237.142
Comptes courants de Paris	1.539.615 641	1.472.842.506
Comptes courants dans les succursales	970.754.578	969.607.155
Dividendes à payer	4.600.128	4.491.898
Escompte et intérêts divers	50.112.308	52.201.780
Réescompte du dernier semestre	18.376.089	18.376.089
Divers	411.567.180	415.129.417
Total	22.205.453.436	22.304.937.633

Comparaison avec les années précédentes

	23 avril 1914	30 juillet 1914	22 avril 1915	20 avril 1916	19 avril 1917
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	5.805.0	6.683.2	11.539.9	15.239.4	19.001.7
Encaisse or	3.643.9	4.141.3	4.191.8	4.899.4	5.232.5
— argent	628.3	625.3	376.3	359.7	257.9
Portefeuille	1.424.5	2.444.2	2.824.4	2.020.7	1.753.1
Avances aux partic.	712.1	743.8	662.8	1 223.8	1.182.3
— à l'Etat	200.0	200.0	5.300.0	7.100.0	10.100.0
Compt. cour. Trésor	178.2	382.6	53.9	77.8	97.2
— partic.	686.1	947.6	2.329.3	2.036.6	2.442.4
Taux d'escompte	3 1/2 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

Le taux d'intérêt des prêts sur titres. — Au *Journal officiel* du 12 avril a été promulguée la loi fixant, pendant la durée de la guerre, le taux maximum de l'intérêt des prêts sur titres consentis avant la mobilisation. Cette loi est ainsi conçue :

« Article unique. — Lorsque des avances sur titres ne sont pas remboursées en vertu de la faculté accordée par le décret du 29 août 1914 et si les clauses du contrat stipulent des conditions d'intérêt, commission, change ou autres frais dont le total est inférieur au taux des avances de la Banque de France à la date initiale de chaque période de prorogation, il sera appliqué un taux d'intérêt égal à celui desdites avances, et aucuns frais ou commissions supplémentaires ne pourront être exigés.

« Lorsque les clauses du contrat stipulent au contraire des conditions d'intérêt, commission, change ou autres frais, dont le total est supérieur au taux des avances de la Banque de France, les clauses du contrat restent applicables sans modification pour chaque période de renouvellement. »

Le recouvrement des impôts. — Le *Journal Officiel* a publié, le 12 courant, le rendement des impôts indirects et monopoles pour le mois de mars dernier. Ce rendement se compare ainsi avec celui d'une année normale et celui de mars 1916, vingtième mois de la guerre :

Produits	Recouvrements	Comparaisons avec Mars année normale	Comparaisons avec Mars 1916
Impôts et revenus directs :	(En milliers de francs)		
Enregistrement	49.368	—12.244	+ 9.688
Timbre	11.209	— 7.139	+ 721
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et pénalités	213	— 1.032	+ 40
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières	9.425	+ 2.874	— 1.919
Douanes	181.533	+120.240	+96.258
Contributions indirectes	44.975	— 4.216	+14.757
Denrées coloniales et succédanés du café	4.954	+ 4.954	+ 4.954
Sels	3.324	+ 976	+ 1.211
Sucres	21.863	+ 8.239	+11.979
Monopoles :			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur les briquets, tabacs, poudres à feu)	56.421	+ 6.970	+ 8.361
Postes	21.517	— 827	+ 4.502
Télégraphes	5.091	+ 840	— 1.043
Téléphones	4.634	— 537	+ 1.079
Produits de diverses exploitations (Journeaux officiels)	122	+ 32	+ 62
	414.649	+119.130	+150.650

Pour les trois premiers mois de 1917, la comparaison s'établit comme suit avec les mêmes périodes d'une année normale et de 1916 :

Produits	Recouvrements	Comparaisons avec les 3 premiers mois Année normale	Comparaisons avec les 3 premiers mois 1916
Impôts et revenus directs :	(En milliers de francs)		
Enregistrement	148.045	— 50.403	+ 20.766
Timbre	42.687	— 22.692	+ 3.422
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et pénalités	633	— 3.546	+ 83
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières	55.862	+ 10.277	+ 9.525
Douanes	435.089	+249.724	+197.347
Contributions indirectes	144.971	— 22.806	+ 41.784
Denrées coloniales et succédanés du café	22.768	+ 22.768	+ 22.768
Sels	10.538	+ 1.731	+ 2.589
Sucres	55.944	+ 24.527	+ 27.558
Monopoles :			
Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur briquets, tabacs, poudres à feu)	157.078	+ 11.728	+ 18.097
Postes	69.551	+ 2.868	+ 19.649
Télégraphes	15.238	+ 2.270	— 410
Téléphones	11.630	— 2.559	+ 2.550
Produits de diverses exploitations (Journaux officiels)	172	— 147	+ 34
Total	1.170.206	+223.740	+365.762

Le produit des impôts et revenus indirects et des monopoles s'est élevé en mars 1917, trente-deuxième mois de guerre, à 414.649.300 francs. La comparaison avec les recettes de mars 1916 fait ressortir une augmentation de 150.649.600 francs, ou de 57,1 %. Par rapport au mois correspondant d'une année normale, on relève de même une plus-value de 119.129.500 francs, ou de 40,3 %. Ces résultats sont les plus favorables qui aient été observés depuis le début des hostilités.

Sans doute, comme pour les mois précédents, une part importante de ces suppléments de recettes est due à l'augmentation du produit des douanes ; mais les autres branches de revenus participent également au mouvement ascendant des recouvrements.

En ce qui concerne les produits encaissés par l'administration de l'enregistrement, l'amélioration constatée provient dans une certaine mesure du relèvement de la taxe sur le revenu des valeurs mobilières, qui produira son plein effet à partir du mois d'avril ; mais elle a pour principale cause l'augmentation spontanée de la matière imposable. En particulier, les droits sur les ventes d'immeubles sont en progression sur les mois précédents et les droits de timbre sur les effets de commerce ont atteint le chiffre le plus fort qui ait été constaté depuis le début des hostilités (1.124.500 francs), soit à peu près la moitié du produit du mois correspondant d'une année normale).

Les droits recouvrés par l'administration des contributions indirectes présentent dans l'ensemble des augmentations aussi bien par rapport aux résultats d'une période normale que par comparaison avec les recettes de mars 1916. Ces plus-values, qui sont respectivement de 3,5 % et de 30,6 %, proviennent surtout des relèvements de tarifs édictés par la loi du 30 décembre 1916 et des taxes créées par la même loi. Le produit des nouveaux droits sur les spectacles, sur les denrées coloniales et sur les succédanés du café a même atteint, en mars, un chiffre supérieur à l'évaluation établie pour un mois d'application.

Les tabacs, dont le prix de vente a été relevé à partir du 1er janvier 1917, sont en augmentation de 8.391.000 francs, soit 19,3 % sur 1916 et de 7.139.000 francs, soit 16 %, par rapport à la normale.

Enfin les droits sur les sucres se sont élevés à 21.863.000 francs, contre 9.884.000 francs en mars 1916 et 13.624.000 francs en période normale.

Quant aux « Produits et revenus du domaine de l'Etat, produits divers, ressources exceptionnelles et recettes d'ordre », qui ne sont d'ailleurs donnés qu'à titre de renseignement, sans qu'on puisse en tirer des conclusions rigoureuses en raison des variations considérables qui se produisent dans l'époque de recouvrement d'un grand nombre d'entre eux, ils ont atteint, en mars dernier, 12.429.000 francs, contre 9.511.500 francs en année normale, et 13.603.000 francs en mars 1916.

De même que les années précédentes, il n'est pas possible de donner encore la situation du recouvrement des contributions directes et des taxes y assimilées, pour lesquelles les rôles ne sont pas émis dans un certain nombre de départements.

Le nouvel Emprunt de la Ville de Paris. — Un décret rendu en Conseil d'Etat, le 5 avril, et paru au *Journal Officiel* du 7 du même mois, a autorisé la Ville de Paris, conformément à la délibération de son Conseil Municipal, en date du 31 mars dernier, dont nous avons rendu compte il y a huit jours, à émettre, jusqu'à concurrence d'une somme de 632 millions de francs, des obligations ayant une durée de cinq ans.

Le but du nouvel emprunt est de supprimer la dette flottante que la Ville de Paris a dû constituer pour parer aux besoins extraordinaires, tels que secours aux nécessiteux, allocations de chômage, constitution d'un stock de charbon, approvisionnements, etc., auxquels les ressources de son budget normal ne pouvaient suffire. Elle a dû émettre, pour ces divers motifs, dès décembre 1914, des Bons Municipaux à un an d'échéance et rapportant net 5 1/2 %. Au cours d'une seconde et d'une troisième émission, en 1915 et en 1916, une catégorie de Bons à six mois et rapportant 5 1/4 % l'an, fut créée et mise en souscription, en même temps que des Bons à un an et rapportant 5 1/2 %. Depuis, il fut procédé, en décembre 1915, dans le courant de 1916 et récemment, au début de 1917, au renouvellement de ces deux catégories de Bons à échéances si diverses.

Par conséquent, afin de se décharger, par souci d'ordre et de régularité, de l'obligation de faire face aux échéances, pour ainsi dire quotidiennes, de ces Bons qui sont, les uns à six mois, les autres à un an, la Ville de Paris a décidé de substituer à sa dette flottante un emprunt de 632 millions de francs, dit emprunt de consolidation, qui ramènera toutes ces diverses émissions à un seul et unique type d'obligations quinquennales.

Ainsi que nous l'avons déjà fait remarquer, il ressort de tout ceci que cette émission n'augmentera pas notablement la dette municipale, car l'opération a surtout pour but de faire disparaître, soit par voie d'échange contre les obligations nouvelles, soit par remboursement, les Bons Municipaux actuellement en circulation pour un montant de 607 millions de francs.

Ajoutons qu'au dernier moment les conditions de cet emprunt viennent d'être définitivement arrêtées.

L'opération portera d'abord sur une somme de 510 millions qui pourra être élevée jusqu'à 632 millions. Les obligations seront d'une valeur de 500 francs ; leur prix d'émission est fixé à 495 francs. Elles produiront un intérêt de 5 francs 50 % sans retenue pour les impôts actuellement existants. Le porteur recevra donc *27 fr. 50 nets par an*, pour 495 francs, ce qui représente un intérêt effectif de 5 fr. 55 %. Il aura droit, en outre, à une prime de 5 francs puisque l'obligation qu'il aura obtenue pour 495 francs lui sera remboursée au pair de 500 francs dans cinq ans.

Il sera émis un certain nombre de cinquième d'obligations au prix de 99 francs, donnant droit au cinquième des avantages attachés à l'obligation entière.

Enfin, et c'est là un point important, la Ville confère aux obligations nouvelles un droit de préférence pour la souscription aux emprunts à long terme et par voie de souscription publique qu'elle ferait d'ici le 18 juin 1922.

Les Bons Municipaux actuellement en circulation et *non échus* jouissent d'un droit analogue. Aussi, la Ville de Paris, tenant, comme toujours, très scrupuleusement ses engagements, met dès maintenant les porteurs en mesure de faire valoir ce droit pour la souscription aux nouvelles obligations qu'elle émet. A cet effet, les porteurs de Bons Municipaux qui voudront les échanger contre des obligations nouvelles remboursables dans cinq ans auront à déposer leurs Bons, du 21 avril courant au 7 mai prochain inclusivement, soit à la Caisse Municipale, soit dans les Banques et Etablissements financiers admis comme intermédiaires par la Ville.

Au moment du dépôt des Bons Municipaux, le déposant recevra :

1° Un récépissé lui donnant droit à la délivrance d'obligations nouvelles pour une valeur nominale équivalente à la valeur en capital des Bons déposés ;

2° Une somme de 5 francs par obligation de 500 francs ou de 1 franc par cinquième d'obligation ;

3° Enfin, les intérêts des Bons déposés pour

l'échange à raison de 5,25 % (bons à six mois) ou de 5,50 % (bons à un an) *jusque et y compris le 14 juin 1917*.

Les Obligations à cinq ans portant elles-mêmes intérêt à compter du 15 juin 1917, celui qui aura échangé ses Bons Municipaux contre des Obligations à cinq ans recevra ainsi, *sans aucune interruption*, les intérêts de son capital.

La souscription publique aura lieu le jeudi 24 mai 1917. On versera 50 francs par obligation de 500 francs en souscrivant et 10 francs par cinquième. Le solde de 445 francs par obligation et de 89 francs par cinquième devra être payé du 15 au 30 juin 1917.

Nous reviendrons sur cette souscription publique qui est appelée à avoir un grand succès, si on en juge par la recherche active dont font l'objet les Bons Municipaux qui ont un droit de préférence à exercer. Nous appelons particulièrement l'attention de nos lecteurs sur ce point important que les *Bons Municipaux non échus à la date du 21 avril 1917 bénéficieront seuls du droit de souscription par préférence.*

Les dérogations aux prohibitions d'importation. — Le *Journal officiel* a publié le 15 avril un arrêté ministériel réglant les conditions d'entrée en France de marchandises étrangères par dérogation au décret d'interdiction récemment promulgué. L'arrêté, rendu sur avis du comité des dérogations, comporte trois tableaux :

1° Liste des marchandises pouvant, jusqu'à décision contraire, être importées *sans autorisation préalable ;*

2° Liste des marchandises pouvant être importées sans autorisation préalable, sous le régime de l'admission temporaire et à charge de réexportation ;

Sont également autorisées, pour lesdites marchandises, les opérations de transbordement dans les rades et ports et les opérations de transit sur les pays neutres régies par des accords spéciaux ;

3° Liste des marchandises dont l'importation fera l'objet d'un arrêté spécial.

Les marchandises non comprises dans ces trois listes sont placées sous le régime du contingent et seront, en conséquence, admises à l'importation jusqu'à concurrence des quantités fixées trimestriellement dans les conditions prévues par le décret du 22 mars 1917.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 11 avril, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	71.335.000
Dette de l'Etat	11.015.100
Autres garanties	7.434.900
Or monnayé et en lingots	52.885.000
	71.335.000
Département de Banque	
Capital social	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	49.392.000
Dépôts divers	128.863.000
Traites à sept jours et diverses	37.000
Solde en excédent	3.126.000
	195.970.000
Garanties en valeurs d'Etat	37.596.000
Autres garanties	123.624.000
Billets en réserve	32.674.000
Or et argent monnayé en réserve	2.076.000
	195.970.000

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 public*	Réserve	Rapport de la réserve aux engagement*	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
21 févr. 1917	55.728	38.576	195.664	178.147	35.602	18.23	5 ½ %
28 — ...	54.296	38.535	215.838	199.829	34.161	15.82	»
7 mars...	54.010	38.237	244.054	227.995	34.223	14.02	»
14 — ...	53.784	38 073	205.491	189.506	34.161	16.62	»
22 — ...	53.963	37.824	192.246	175.872	34.589	17.98	»
29 — ...	54 010	38.290	179.592	163.613	34.170	19.02	»
4 avril...	54.691	38.900	179.072	162.553	34.241	19.07	5 %
11 — ...	54.961	38.661	178.255	161.220	34.750	19.49	»

Les recettes du Trésor anglais. — Pendant l'année financière commençant le 1er avril 1916 et finissant le 31 mars 1917, les recettes du Trésor anglais — comprenant le rendement des impôts et des revenus des administrations publiques, mais non les recettes provenant de la vente des bons du Trésor ni autres emprunts — se sont élevées à 573.427.582 livres sterling, contre 336.766.824 pendant l'année précédente, soit donc une augmentation de 236 millions 660.758 livres sterling, qui se décompose ainsi :

	Année financière partant du 1er avril au 31 mars 1915-16	1916-17	Différences en 1916-17
	(En milliers de liv. st.)		
Droits de Douane	59.606	70.561	+ 10.955
Droits de Régie	61.210	56.380	— 4.830
Droits domaniaux	31.035	31.232	+ 197
Timbres	6.764	7.878	+ 1.114
Impôts fonciers	660	640	— 20
Droits de maison	1.990	1.940	— 50
Impôts sur le revenu et la propriété	128.320	205.033	+ 76.713
Impôts sur les bénéfices exceptionnels	140	139.920	+139.780
Droits sur la valeur terrienne	363	521	+ 158
Service postal	24.100	24.350	+ 250
Service télégraphique	3.350	3.350	»
Service téléphonique	6.450	6.400	— 50
Service de la Couronne	550	650	+ 100
Revenus des actions du Canal de Suez et de divers emprunts	2.432	8.056	+ 5.624
Divers	9.797	16.517	+ 6.720
Total	336.767	573.428	+236.661

Comme on le voit, à l'exception des droits de régie, (surtout sur les alcools), presque tous les autres chapitres des recettes indiquent une augmentation. Il est particulièrement intéressant de remarquer une plus-value de 10.955.000 livres sur les droits d'entrée. L'impôt sur le revenu a rapporté 76.713.000 livres sterling de plus que pendant l'exercice précédent. A noter aussi le rapport de l'impôt sur les bénéfices exceptionnels de guerre, qui s'est élevé pendant l'exercice 1916-1917 à 139.920.000 livres sterling.

Les dépenses, en regard des susdites recettes, ont été de 2.198.112.710 livres, contre 1.559.158.377 livres pendant l'exercice 1915-1916. Les services d'approvisionnements ont nécessité 2.058.993.053 livres, et l'intérêt pour la dette de guerre 107.457.119 livres, contre 39.911.054. Au total général les dépenses se sont élevées à 5.000.048.908 livres, desquelles 2.801.936.193 livres ont été obtenues par souscription. Enfin, la balance du Trésor s'établit à 26.435.859 livres, contre 25.575.006 livres l'année dernière, soit en augmentation de 860.853 livres.

Le déficit budgétaire anglais pendant l'exercice

1916-17 s'est donc élevé à 1.624. 685.128 livres sterling. Mais ajoutons que celui-ci a été compensé par plusieurs émissions, dont voici le détail :

	En miliers de livres sterling
Bons de l'Echiquier	340.564
Certificats de Dépenses de guerre	23.561
Certificats d'Epargne de guerre	72.750
Autres dettes (d'après des décrets d'emprunts de 1914 à 1916)	313.290
Emprunts de guerre 4 0/0 et 5 0/0	780.377
Avances temporaires	197.630
Avances diverses, etc.	42
Total des Emprunts	1.728.214
Diminution des amortissements	102.668
	1.625.546
Augmentation de la balance de l'Echiquier	860
Déficit budgétaire	1.624.686

A propos de ces recettes et de ces dépenses, le *Times* de Londres écrit que les chiffres définitifs pour l'exercice 1916-17 sont un témoignage extraordinaire de la capacité et du patriotisme des sujets anglais.

Evaluées dans le budget à 502 millions de livres sterling, les recettes réalisées s'élèvent à 573 millions. Cet excédent de 71 millions de livres sterling, qui indique que les recettes de 1917-18 peuvent être évaluées sur la base actuelle à 600.000.000 au moins, est plus que suffisant lui-même pour régler les intérêts et faire le service des amortissements des 1.000 millions de livres sterling du nouvel emprunt de guerre qui vient d'être contracté.

Les recettes des taxations seules s'élèvent à 514 millions, soit 224 millions de plus que les recettes de la taxation de 1915-1916.

Cette somme si élevée, obtenue par la taxation dans l'année qui finit avec la souscription colossale de l'emprunt de guerre, est un record dont le pays, à juste titre, peut être fier.

RUSSIE

La situation économique. — Le gouvernement provisoire vient de publier un règlement établissant en principe le monopole du blé. Les principales clauses de ce règlement consistent dans la mise à la disposition de l'Etat de tous les stocks existants aux prix et dans les conditions établis précédemment, à l'exception toutefois des grains nécessaires à l'ensemencement et à la nourriture des producteurs. Désormais, toutes les avances sur le blé sont interdites.

L'organisme chargé de mettre à exécution et d'assurer le service de ce monopole se compose des représentants de toutes les assemblées élues : conseils municipaux, comités des bourses, zemstvos et sociétés rurales coopératives. Le gouvernement projette d'introduire incessamment des prix fermes sur les objets de première nécessité tels que fer, tissus, pétrole, etc.

Le ministre du Commerce et de l'Industrie, M. Konovaloff, a déclaré qu'il était absolument nécessaire de faire les plus grands efforts pour liquider le lourd héritage laissé par l'ancien régime au sujet du charbon et du fer.

On étudie actuellement la question de conférer à l'Etat l'entière faculté de répartir le charbon au mieux des intérêts du pays.

Le ministère prévoit, d'autre part, la création imminente d'un ministère du Travail dont le titulaire fera partie du Cabinet.

Après la signature de la paix, il faudra modifier le cours du rouble dont le taux sera établi conformément aux expériences qui résulteront de la guerre.

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 28 mars/10 avril 1917, se compare ainsi avec le précédent :

	18/31 mars 1917	28 m/10 avr. 1917	Comparaison
Actif :	(Millions de roubles)		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines)	1.480	1.477	— 3
Or à l'étranger	2.141	2.141	»
Billon d'argent et de cuivre	122	125	+ 3
Effets escomptés	209	208	— 1
Bons du Trésor à court terme	8.339	8.493	+154
Prêts sur titres	596	594	— 2
— sur marchandises	42	41	— 1
— aux institutions de crédit populaire	60	63	+ 3
— agricoles	17	17	»
— industriels	8	8	»
— aux Monts de Piété	13	13	»
Effets protestés	1	1	»
Titres appartenant à la Banque	183	182	— 1
Divers	119	113	— 6
Solde du compte des succurs.	347	535	+188
Total	13.677	14.011	+334
Passif			
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1)	10.278	10.530	+252
Capital	55	55	»
Dépôts	23	24	+ 1
Comptes courants du Trésor	204	214	+ 10
— spéciaux et consignations	613	612	— 1
— courants des particul.	1.965	2.060	+ 95
Mandats non acquittés	38	32	— 6
Intérêts sur les opérations de l'exercice	353	362	+ 9
Sommes transitoires et divers.	148	122	— 26
Total	13.677	14.011	+334

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 18/31 mars, à 102.193.000 roubles et, au 28 mars/10 avril, à 109.814.000 roubles.

ALLEMAGNE

Les grèves en Allemagne. — L'insuffisance des rations alimentaires vient de provoquer, depuis quelques jours, de sérieux mouvements grévistes dans les principaux grands centres d'Allemagne. Le blocus opère, resserrons-le donc encore plus étroitement.

Les ouvriers métallurgistes, ceux du bois et des transports, continuent encore à chômer et ils déclarent qu'ils ne reprendront pas le travail avant d'avoir reçu entière satisfaction sur la question alimentaire. Ils exigent une augmentation de la ration quotidienne et soutiennent que les vivres existent en quantités suffisantes pour permettre une alimentation convenable du peuple. Ils réclament énergiquement la réquisition des stocks de vivres des campagnes et des villes.

Le chancelier est parti pour le quartier général à Homburg-les-Bains pour y conférer avec le kaiser.

Des réunions populaires ont été organisées dans tout l'empire et surtout dans les grandes villes. A Berlin, ces réunions, dont les premières ont été tenues le 16 courant, ont revêtu dans certains cas un caractère de gravité exceptionnelle ; les manifestants ont adopté les ordres du jour les plus énergiques réclamant la fin de la guerre et la réalisation de leurs revendications politiques.

Les journaux allemands s'efforcent autant que possible de prouver que les manifestations actuelles n'ont aucune importance ; cependant ces assertions sont démenties formellement par les informations officieuses qui viennent d'arriver de source diplomatique. *C'est ainsi qu'on apprend*

qu'une importante grève partielle sévit depuis samedi à Essen, dans les usines Krupp. Le plus grand nombre des ouvriers des chantiers navals de Hambourg, de Brême, de Kiel, de Stettin, de Dantzig se sont joints à ce mouvement gréviste.

Ajoutons enfin, sous toutes réserves, qu'un télégramme officiel de Berlin annonce que la grève générale aurait pris fin mardi matin.

La majorité des travailleurs auraient repris le travail, à l'exception des ouvriers de l'industrie métallurgique dont la grève continue.

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 7 avril 1917, accuse, sur celui du 31 mars 1917, les variations suivantes :

	31 mars 1917	7 avril 1917	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.531	2.532	+ 1
— argent	16	16	»
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	381	350	— 31
Portefeuille d'escompte.....	13.597	9.942	— 3.655
Avances.....	9	8	— 1
Portefeuille titres....	105	103	— 2
Circulation.....	8.616	8.559	— 57
Dépôts.....	8.406	4.820	— 3.586

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

Dates	Encaisse Or	Encaisse Argent	Billets de l'Empire(1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
31 juil.1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août de 1917	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
15 févr...	2.526	16	309	7.881	3.691	8.338	12	5
23 — ...	2.526	16	355	7.881	3.935	8.502	10	»
28 — ...	2.527	16	331	8.107	4.077	8.985	13	»
7 mars..	2.529	16	289	8.164	4.041	9.017	11	»
15 — ...	2.529	16	335	8.164	4.437	9.343	11	»
23 — ...	2.530	16	348	8.225	4.504	9.258	11	»
31 — ...	2.531	16	381	8.616	8.406	13.597	9	»
7 avril..	2.542	16	350	8.559	4.820	9.942	8	»

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

Le nouveau rationnement de pain. — La nouvelle réglementation qui vient d'être mise en vigueur en Allemagne au sujet du pain provoque une émotion générale.

La *Volkszeitung* s'écrie :

« Demain sera le jour d'une dure épreuve. Les morceaux de pain qui nous viennent dès maintenant sont, on peut le dire, les derniers. Rien de ce qui est arrivé depuis le commencement de la guerre n'a porté un coup si sévère au peuple allemand que cette décision du dictateur des vivres. »

Le fougueux comte Reventlow, lui-même, dit dans la *Tages Zeitung* :

« L'effort fait pour traiter les riches et les pauvres de la même manière a échoué complètement et la distribution officielle des vivres est un insuccès qui met dans le plus grand danger le peuple et l'armée, la guerre et la victoire. »

L'un des bourgmestres de Berlin, le docteur Riecke, observe mélancoliquement : « Nous voici en face de temps graves. »

ESPAGNE

La guerre et les transports en Espagne. — D'après une communication reçue de Madrid, le 15 février dernier, le ministre des Travaux publics a constaté que les difficultés du trafic sur les chemins de fer espagnols s'étaient aggravées. La principale cause en est due au manque de matériel roulant.

En conséquence, un décret royal vient d'être publié enjoignant aux Compagnies espagnoles de chemins de fer d'acquérir les locomotives et wagons nécessaires pour remédier à la congestion du trafic-marchandises. Le décret ordonne également l'intervention du ministre des Travaux publics auprès des Compagnies pour déterminer la quantité de matériel roulant qui leur est nécessaire et les obliger, si besoin est, à se le procurer.

Cette dernière mesure du gouvernement espagnol — dit la *Railway Gazette* — paraîtra quelque peu superflue si l'on considère que les usines espagnoles travaillent actuellement à pleine capacité et que les principales Compagnies de chemins de fer ont déjà de fortes commandes de matériel roulant en cours d'exécution en Espagne et en Amérique.

L'Emprunt espagnol. — Les résultats officiels de l'emprunt espagnol de 1 milliard de pesetas en nominal et 900 millions effectifs, en Rente 5 % amortissable, viennent d'être publiés.

D'après l'*Economista*, de Madrid, comme l'emprunt avait trois aspects : consolidation forcée d'obligations du Trésor 4 et 4 1/2 %, souscription en espèces et enfin consolidation volontaire d'obligations 4 3/4 %, pour apprécier les résultats de l'opération il est nécessaire de détailler celle-ci sous chacun de ces trois aspects.

Les obligations du Trésor 4 et 4 1/2 % en circulation représentaient un nominal de 627.240.000 pesetas et, comme ces obligations avaient le droit de prendre part, pour leur nominal plus les intérêts de quatorze jours à 4 % net, à la souscription des nouveaux titres, il résulte de là que la somme à consolider ainsi sans réduction était de 628.963.352 pesetas.

Cette somme, au prix de 89,2547 %, au lieu de 90 %, taux d'émission, déduction faite des intérêts courus et bonifiés, pouvait donc souscrire pour 704.683.733 pesetas d'amortissable en nominal.

Ce chiffre a été ramené à 693.300.000 pesetas par suite des demandes de remboursement.

Il restait donc à souscrire en espèces 306.700.000 pesetas.

Et comme, pour cette partie en espèces, il a été demandé 6.042.260.000 pesetas, cette partie de l'emprunt a été, en réalité, couverte un peu moins de vingt fois ; le prorata ressort à 5,075 %.

En dehors de ce milliard nominal d'amortissable souscrit, il sera émis pour 25 millions environ du même amortissable, en représentation des obligations du Trésor 4 3/4 %, qui se sont volontairement présentées à la consolidation en renonçant à la prime que ces titres faisaient sur le marché.

En somme, et tous comptes faits, les souscriptions de toute nature ont porté sur un total de 6.735 millions approximativement.

ETATS-UNIS

La mission française en Amérique. — Le gouvernement de la République française a décidé d'envoyer une mission extraordinaire pour saluer le président de la République des Etats-Unis d'Amérique à l'occasion de l'entrée en guerre de ce pays à côté des Alliés.

A la tête de la mission se trouvent M. René Viviani, vice-président du conseil des ministres ; le maréchal Joffre, le vice-amiral Chocheprat et le marquis de Chambrun, député.

MM. Hovelaque, inspecteur général de l'instruction publique, et Simon, inspecteur des Finances, accompagnent la mission comme délégués adjoints.

En outre, le conseil des ministres a estimé nécessaire de centraliser, sous une direction unique, toutes les missions techniques, qui ont ou auront

à assurer d'une façon permanente sur tous les terrains l'étroite coopération de la France et des Etats-Unis, et à porter à son maximum l'effort franco-américain.

En conséquence, le gouvernement a décidé d'instituer aux Etats-Unis un Haut-Commissariat de la République française. M. André Tardieu, député, a été chargé, à titre de mission temporaire, de ces fonctions.

Le vote de 35 milliards de crédits de guerre. — La Chambre des représentants des Etats-Unis a adopté, le 14 avril, à l'unanimité, le projet relatif à la demande de crédit s'élevant à 7 milliards de dollars pour la guerre. On sait que, sur ces crédits, 3 milliards de dollars seront mis à la disposition des Alliés.

Le vote fut précédé, vendredi et samedi, d'un débat au cours duquel M. Fitzgerald proposa d'interdire la vente des titres de l'emprunt de guerre au-dessous du pair.

« L'émission, a-t-il dit, fera à peine une égratignure à la surface du crédit américain. Aussi ne faut-il pas que nous nous discréditions dès le début. »

Certains députés ayant proposé de limiter les crédits accordés aux Alliés, M. Kitchen, chef des démocrates, est intervenu au milieu des acclamations et a déclaré qu'il ne faut rien faire qui puisse gêner la conduite de la guerre par les Alliés, et il ajouta que l'argent prêté est d'ailleurs presque entièrement dépensé aux Etats-Unis.

M. Fordney a appuyé la demande de crédits, mais il a fait remarquer que la dette publique sera ainsi portée de 17 dollars 63 cents à 87 dollars 63 cents par tête.

M. Towne a déclaré que le projet n'impose au président et au ministre des finances aucune restriction quant aux pays à qui des prêts pourraient être consentis.

M. Fordney a répliqué que le ministre serait brûlé en effigie : « Et j'aiderais à le faire, déclara-t-il, si cet argent était prêté à un pays qui n'est pas en guerre avec l'Allemagne ».

M. Fordney a ajouté en riant qu'il proposerait volontiers d'accorder une somme considérable au kaiser s'il consentait à aller se terrer dans les bois et mettre ainsi fin à la guerre.

Le lendemain 15 avril, ledit projet a été voté, au milieu d'applaudissements prolongés, par 389 voix contre 0. Un socialiste s'est abstenu dans le vote.

Le projet, ainsi adopté, limite la distribution des emprunts étrangers aux pays actuellement en guerre contre l'Allemagne pendant la durée de la guerre et déclare que les buts de tels emprunts sont seulement des buts de défense.

Quant à l'amendement proposé par M. Tower, limitant le pouvoir du gouvernement américain pour étendre son aide aux Alliés, il a été repoussé par 217 voix contre 3.

Plusieurs autres amendements semblables ont été repoussés.

M. Raymond, député de l'Illinois, a rappelé que dès la déclaration de guerre par les Etats-Unis, on était effectivement en état de guerre contre l'Allemagne, et que chaque coup porté par les alliés anglo-français contre l'Allemagne était un coup en faveur des Etats-Unis. Il a déclaré ensuite que c'était un devoir pour le pays de faire tout son possible pour soutenir les Alliés en attendant le moment où l'Amérique sera prête à paraître sur le champ de bataille.

Enfin, le 17, le Sénat a voté à l'unanimité la loi autorisant cet emprunt.

Les modifications apportées au texte voté par la Chambre nécessitent des conférences entre les deux Chambres avant qu'elle soit soumise à la signature du président.

Au cours de la séance du Sénat, M. Kenyon a déclaré qu'il espérait que le vote serait unanime et qu'on ne demanderait jamais à la France de rembourser les sommes prêtées.

On coupe les vivres en Allemagne. — On télégraphie de New-York au *Times*, à la date du 18 avril, que des mesures immédiates ont été prises par le Sénat pour supprimer complètement l'exportation des produits alimentaires américaines en Allemagne, par la Hollande et la Scandinavie. Des statistiques récemment publiées prouvent que, malgré le blocus anglais, les pays limitrophes de l'Allemagne reçoivent de grandes quantités d'approvisionnements américains, qui étaient indubitablement destinés à l'Allemagne.

Le Sénat veut donner au président le droit d'interdire l'exportation de tout article et de punir ceux qui enfreindraient ces dispositions.

Si les mesures de restriction ci-dessus annoncées sont confirmées, le blocus contre l'Allemagne pourra enfin devenir effectif et donner des résultats absolument efficaces.

C'est, en effet, par considération pour le commerce américain que les croisières franco-anglaises n'exerçaient pas à l'égard des importations qui, sous le couvert des pays neutres entourant l'Allemagne, servaient à l'alimentation de ce pays, une surveillance plus rigoureuse.

La décision du Sénat américain va donc permettre une action nouvelle qui mécontentera, peut-être, certains commerçants hollandais, danois et suédois travaillant pour le compte de nos ennemis, mais qui servira la politique de l'Entente.

Revue Commerciale

Nouvelles restrictions. — M. Viollette, ministre du Ravitaillement général et des Transports maritimes, vient, par un décret publié au *Journal officiel* le 15 avril courant, de réglementer la vente et la consommation de la viande en France.

Ce décret comporte trois mesures tout à fait distinctes.

D'abord l'interdiction de la vente de la viande. A partir du 15 mai et jusqu'au 15 octobre 1917, la vente ou la mise en vente de la viande fraîche, congelée, salée ou en conserves est interdite les jeudi et vendredi de chaque semaine. Il est aussi interdit de laisser figurer ces mêmes jours la viande ou des plats en contenant dans les établissements publics.

En deuxième lieu, le ministre réglemente la fermeture des boucheries et charcuteries. Ces établissements seront naturellement obligés de fermer les jours d'interdiction de vente de la viande. Cependant dans chaque commune le préfet ou sous-préfet pourra désigner, suivant l'importance de la population, une ou plusieurs boucheries pour fournir le jeudi et le vendredi la viande prescrite aux malades porteurs d'une autorisation spéciale du commissaire de police ou du maire.

Un règlement spécial pourra être accordé, par les préfets ou sous-préfets, pour les hôpitaux, les établissements d'assistance ainsi que pour les établissements dépendant du service de santé militaire.

En dernier lieu, M. Viollette ordonne la fermeture des abattoirs, à dater du 15 mai au 15 octobre 1917, du mardi vingt-trois heures au vendredi six heures. Pendant la même période, l'expédition de viande abattue est interdite si la gare de départ est à moins de 100 kilomètres du lieu de destination.

Puis, à la suite, viennent les dispositions transitoires. A partir du 25 avril 1917 les interdictions vaudront pour le jour du jeudi. En conséquence, les abattoirs seront fermés toute la journée de

mercredi et l'expédition des viandes abattues sera interdite ce même jour.

La réduction des importations de viandes congelées, ainsi que la diminution du cheptel national ont seuls obligé notre ministre à prendre des mesures aussi sévères, car il faut bien admettre que l'alimentation de l'armée combattante ne peut être aucunement diminuée.

En outre, depuis lundi dernier 16 avril, sont interdites sur tout le territoire la fabrication et la mise en vente de toute pâtisserie fraîche, c'est-à-dire de celle qui doit être consommée dans les quatre jours de sa confection.

A la suite de l'entrevue des pâtissiers avec le ministre du ravitaillement, il a été consenti par les pâtissiers une fermeture de deux mois consécutifs, afin de permettre au ministre de constituer un stock de farines. On croit savoir que ce sera pendant les mois de juin et juillet.

Production mondiale du Caoutchouc en 1916. — Une statistique anglaise estime que la production mondiale a augmenté en 1916 de 27 à 28 %. Cette augmentation est due principalement à l'extension de la production dans les plantations. La production totale a été en 1916 de 201.598 tonnes : sur ce chiffre 152.650 tonnes ont été fournies par les plantations, 36.500 par le Brésil. Les Etats-Unis ont absorbé 115.609 tonnes. La consommation de la Grande-Bretagne a été de 26.812, mais elle a importé 75.240 tonnes, dont 48.428 tonnes ont été réexportées. Les Etats-Unis ont prélevé 85.531 tonnes sur la production des plantations et la Grande-Bretagne 57.095 tonnes. La valeur du caoutchouc de plantation entré aux Etats-Unis en 1916 est estimée à 625 millions de francs. Il est intéressant de rappeler qu'en 1910 la production des plantations n'était que de 8.000 tonnes. La production de 1917 est évaluée à 242.000 tonnes, dont 192.000 tonnes pour les plantations, 37.000 tonnes pour le Brésil et 13.000 pour les autres provenances.

PETITES NOUVELLES

Dans la circulaire en date du 15 février 1917, adressée à la *Compagnie des Agents de change*, rappelant et confirmant des circulaires précédentes, il est stipulé, notamment, qu'il est nécessaire, pour vendre des titres sur le marché de Paris, de justifier qu'ils sont possédés en vertu d'acquisitions régulières.

Le caractère de cette possession ne devant donner lieu à aucune divergence de vues, il paraît indispensable de la définir d'une manière explicite par les indications suivantes, qui sont approuvées par la Commission financière interministérielle et par le ministre des Finances :

Les Français domiciliés en France ne peuvent vendre que les titres qu'ils possédaient avant le 1er août 1914 ou qu'ils ont achetés ou souscrits régulièrement en France depuis cette date.

Les habitants des pays alliés ou neutres, ou Français domiciliés dans ces pays,ne peuvent vendre que des titres achetés ou souscrits régulièrement en France depuis le 1er août 1914.

Les alliés ou neutres domiciliés en France ne peuvent, en dehors des titres achetés ou souscrits en France depuis la guerre, procéder à des ventes de titres que pour les besoins nécessaires à l'existence et jusqu'à concurrence de ces besoins.

La vente sur le marché des titres achetés à l'étranger est rigoureusement interdite, d'une façon générale, même pour un Français domicilié en France et pour quelque cause que ce soit.

Il n'est pas possible d'indiquer tous les cas qui peuvent se présenter. Les indications ci-dessus ne sont donc pas limitatives et ne doivent être considérées qu'à titre d'exemples.

Mais la solution des questions à résoudre, dans l'examen d'un ordre de vente, peut être facilement obtenue si l'on veut bien se rendre compte que le but à poursuivre est d'empêcher, dans l'intérêt supérieur de la Défense nationale, par tous les moyens possibles et sous quelque forme qu'elles se présentent, les exportations de capitaux en dehors de notre pays.

Pour assurer l'exécution des prescriptions ci-dessus et sur la demande de la Commission financière interministérielle, les banquiers devront fournir l'engagement écrit de veiller à ce que leur personnel subalterne exige effectivement du donneur d'ordres les justifications ci-après :

1° Nationalité du commettant ;
2° Le lieu où habite ce dernier, puis, quand il s'agit d'un Français résidant hors de France ou d'un étranger ;
3° La date à laquelle il a acquis les titres qu'il s'agit de vendre ;
4° Le ou les documents qu'il a fournis pour justifier cette indication de date.

Paris, le 12 avril 1917.

L'action du *Crédit Foncier* reproduit son cours antérieur de 685 à la veille de l'assemblée générale convoquée pour le 28 avril.

Le marché des obligations foncières et communales a bénéficié d'une animation spéciale déterminée par l'introduction à la Bourse des titres émis le 24 mars.

Les obligations libérées ont progressé de 297, premier cours coté, à 300,50, accusant ainsi une prime de 20 francs sur le prix d'émission. Les obligations non libérées se négocient à 289. C'est la consécration la plus manifeste du succès du nouvel emprunt.

Le 1er mai, les foncières 1879, 1913 (3 1/2 et 4 %) détacheront leur coupon semestriel.

Marché Financier

Paris, le 19 avril 1917.

Toute cette huitaine, le marché est demeuré calme et sans modifications sensibles. Le groupe russe se montre mieux tenu ; nos rentes sont fermes à leurs cours précédents. Valeurs de navigation peu actives, non plus que les Mines d'or. Une certaine reprise semble se manifester sur le groupe des valeurs de caoutchouc.

Parmi les derniers cours cotés, nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 61,75 ; 5 %, 88,55 ; Banque de France, 5.235 ; Banque de Paris, 990 ; Crédit Foncier, 685 ; Crédit Lyonnais, 1.180 ; Actions Est, 779 ; P.-L.-M., 996 ; Nord, 1.300 ; Orléans, 1.085 ; Ouest, 700 ; Transatlantique, 275 ; Boléo, 1.015 ; Pennaroya, 1.930 ; Suez, 4.380 ; Extérieure, 101,05 ; Russe 5 % 1906, 81,25 ; Briansk, 415 ; Rio Tinto, 1.781 ; Prowodnik, 360 ; Tréfileries du Havre, 230 ; Montbard-Aulnoye, 475 ; Etablissements Bergougnan, 1.355.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 1.265 ; Maltzof, 583 ; Cape Copper, 123 ; Mount Elliott, 154,50 ; Spassky, 52 ; De Beers, 349 ; Modderfontein B, 217 ; Rand Mines, 89,25 ; Bakou, 1.749 ; Malacca ordinaire, 161 ; Financière des Caoutchoucs, 224.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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