

P 08214

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

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

Paraissant le Vendredi
Rédacteur en chef : Edmond THÉRY
PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :
France : 0 fr. 50 — Étranger : 0 fr. 60

INSERTIONS
Ligne anglaise de 5 centimètres
Annonces en 7 points... 2 50
Réclames en 8 points... 4 50
Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
et réclames d'émission.
TÉLÉPHONE : Central 46-64

N° 1296. — 51^e volume (1) || Bureaux : 50, rue Sainte-Anne, Paris (2^e Arr.) || Vendredi 5 Janvier 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/cours et dépôts particuliers	Portefeuille	Avances s'valeurs mobilières	escompte	
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739	3 1/2	
1916 21 décemb...	5.077	299	16.501	2.180	1.936	1.335	5	
1916 27 décemb...	5.076	295	16.679	2.260	1.958	1.318	5	
1917 4 décemb...	5.086	291	17.001	2.314	2.082	1.297	5	
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63	4	
1916 7 décemb...	3.149	20	9.252	4.280	9.913	14	5	
1916 15 décemb...	3.149	21	9.339	4.119	9.835	16	5	
1916 23 décemb...	3.149	20	9.419	4.740	10.322	12	5	
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»	3	
1916 14 décemb...	1.378	»	949	2.653	2.602	»	6	
1916 21 décemb...	1.359	»	981	2.725	2.617	»	6	
1916 28 décemb...	1.358	»	992	3.168	2.662	»	6	
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	410	»	219	24	94	15	6	
1916 30 septemb...	218	6	376	95	79	25	5	
1916 31 octob...	210	4	394	72	189	24	5	
1916 30 novemb...	204	3	389	79	92	24	5	
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4 1/2	
1916 2 décemb...	1.208	745	3.323	710	436	293	4 1/2	
1916 16 décemb...	1.229	744	2.316	737	434	304	4 1/2	
1916 23 décemb...	1.231	743	2.334	733	436	309	4 1/2	
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2	
1916 25 novemb...	1.228	14	1.546	97	160	139	4 1/2	
1916 2 décemb...	1.229	14	1.568	77	141	168	4 1/2	
1916 16 décemb...	1.240	14	1.540	113	128	153	4 1/2	
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115	5 1/2	
1916 10 novemb...	907	73	3.709	781	506	215	5	
1916 20 novemb...	899	73	3.707	831	508	201	5	
1916 30 novemb...	899	73	3.752	769	507	196	5	
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2	
1916 2 septemb...	487	0	1.222	230	197	33	5	
1916 23 septemb...	488	0	1.192	231	198	37	5	
1916 4 novemb...	492	0	1.292	220	195	49	5	
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2	
1916 5 novemb...	4.151	293	21.160	4.184	16.744	1.460	6	
1916 29 novemb...	3.911	280	21.961	4.090	16.884	1.773	6	
1916 14 décemb...	3.929	296	22.350	4.236	17.183	1.754	6	
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41	5 1/2	
1916 30 septemb...	239	4	542	113	243	28	5	
1916 31 octob...	249	4	526	155	247	37	5	
1916 30 novemb...	255	4	533	141	258	49	5 1/2	
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14	3 1/2	
1916 7 décemb...	320	54	470	118	169	17	4 1/2	
1916 15 décemb...	321	55	464	114	153	18	4 1/2	
1916 23 décemb...	344	53	488	109	165	19	4 1/2	

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	6 déc. 1916	13 déc. 1916	20 déc. 1916	27 déc. 1916	3 janv. 1917
Londres.....	25.221	25.174	27.79	27.79	27.79	27.79	27.79
New-York.....	518.25	516	583.50	583.50	583.50	583.50	583.50
Espagne.....	500	482.75	625	621	620.50	621	625
Hollande.....	208.30	207.56	238	238	238	237.50	238
Italie.....	100	99.62	86.50	84.50	84.50	85	85
Pétrograd.....	266.67	263	169 1/2	169 1/2	170	174.50	172
Scandinavie...	139	138.25	167	171 1/2	170.50	172	171.50
Suisse.....	100	100.03	114	116	116	115	115.50
Canada.....	518.25	»	583.50	583 1/2	583.50	583.50	583.50

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

Unités	16 juillet 1914	6 déc. 1916	13 déc. 1916	20 déc. 1916	27 déc. 1916	3 janv. 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	110.18	110.18	110.18	110.18
New-York.....	» dol.	99.56	112.59	112.59	112.59	112.59
Espagne.....	» pes.	96.55	125	124.20	124.20	125
Hollande.....	» flor.	99.64	114.26	114.26	114.26	114.26
Italie.....	» lire.	99.62	86.50	84.50	84.50	85
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	63.56	63.56	63.75	65.44
Scandinavie...	» cou'	99.46	120.24	123.48	122.76	123.84
Suisse.....	» fr.	100.03	114	116	116	115
Canada.....	» dol.	»	112.59	112.59	112.59	112.59

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	5 déc. 1916	12 déc. 1916	19 déc. 1916	22 déc. 1916	29 déc. 1916
Paris.....	25.221	25.184	27.804	27.804	27.804	27.81	27.80
New-York.....	4.86 1/2	4.871	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2	4.76 1/2
Espagne.....	25.22	25.90	21.04 1/2	22.25	22.75	22.33	22.28
Hollande.....	12.109	12.125	11.67 1/2	11.65 1/2	11.68	11.68	11.68
Italie.....	25.22	25.268	32.17	32.85	32.80	32.85	32.65
Pétrograd.....	94.62	95.80	162.50	164.50	159.50	156	155.50
Portugal.....	53.28	46.19	31 1/2	31.50	31	31.25	31.12
Scandinavie...	18.25	18.24	16.60	16.23	16.17	16.07 1/2	16.02
Suisse.....	25.22	25.18	24.45	23.57 1/2	23.95	24.03	24.03

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

Unités	16 juillet 1914	5 déc. 1916	12 déc. 1916	19 déc. 1916	22 déc. 1916	29 déc. 1916
Paris.....	100 fr.	100.14	90.71 1/2	90.71 1/2	90.71	90.70
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	119.85	113.35	110.86	112.50
Hollande.....	» flor.	99.87	103.72	103.90	103.67	103.67
Italie.....	» lire.	99.82	78.40	76.78	76.89	76.78
Pétrograd.....	» rou.	98.77	58.28	57.52	59.34	60.65
Portugal.....	» mil.	86.69	59.59	59.12	58.18	58.65
Scandinavie...	» cou.	100.85	109.39	111.89	112.31	112.97
Suisse.....	» fr.	100.17	103.16	106.99	105.31	104.96

La tendance générale du marché des changes s'est affirmée un peu meilleure dans les premières séances de l'année. Les cours du franc se sont relevés sur plusieurs places étrangères, notamment à Londres, où le cours moyen actuellement coté est 27.78 1/2, et à New-York, où la demande est plus abondante depuis quelques jours. La cote de Paris n'a pas encore enregistré cette amélioration. Le *chèque sur Londres* continue d'y figurer à 27.79, le *cable transfert sur New-York* à 5.83 1/2. Cependant les transactions, à ces cours, sont devenues plus faciles; il ne s'en fait pour ainsi dire pas à des niveaux plus élevés. L'impression en Amérique et dans les milieux financiers anglais, dont le langage s'est beaucoup modifié depuis quelques semaines, est que la guerre entre maintenant dans

une période déterminante; le « *havre de la paix* » — pour répéter l'expression de M. Wilson — ne paraît plus aussi éloigné qu'on pouvait le croire il y a trois ou quatre mois. C'est vraisemblablement cette atmosphère qui influe sur les marchés et en modifie l'orientation et l'allure.

Toutefois, comme nous le remarquons dans notre dernière chronique, ces influences de sentiment ne peuvent pas produire un effet profond et durable sur les changes alliés. Les dettes sont là; il faut les payer et la spéculation n'apporte généralement pas avec elle des moyens de règlement bien importants si on les compare à l'énormité des besoins à couvrir. Les perspectives d'une paix prochaine rendent plus faciles les crédits, c'est certain; elles modifient, dans un sens favorable, les dispositions des pays créanciers et, à ce titre, contribuent à l'amélioration des changes. Mais il ne semble pas, jusqu'ici du moins, que ces changements se soient traduits d'une façon concrète et pratique.

Les journaux ont bien publié, ces temps derniers, l'information que le Conseil de réserve fédérale des Etats-Unis avait autorisé la *Federal Reserve Bank*, de New-York, à désigner la *Banque d'Angleterre* comme correspondant et, de son côté, à représenter la Banque d'Angleterre en Amérique. Ces deux instituts d'émission auraient ainsi des relations plus étroites, les mettant en mesure de se prêter, dans certains cas, une aide réciproque plus rapide et partant plus efficace. Nous ne méconnaissons pas l'intérêt de ce rapprochement. Nous désirons même que les conversations engagées, dans ce même but, entre la *Federal Reserve Bank* de New-York et la *Banque de France* arrivent prochainement à une conclusion heureuse. Il faut bien constater cependant que ce sont là surtout des projets qui commencent à peine à entrer dans la voie des réalisations en ce qui concerne l'Angleterre, qui n'y sont pas encore entrés en ce qui concerne la France. Il est, par conséquent, assez difficile de leur prêter une influence déterminante sur la détente du change que l'on enregistre depuis quelques jours.

Pour l'avenir, c'est tout autre chose. Le concours des Banques de réserve fédérales américaines peut nous être d'un très grand secours pour régulariser et normaliser les mouvements de notre devise; de même, la réciprocité des services, prévue dans les arrangements, permettrait de prévenir les brusques revirements susceptibles de se produire dans la période d'après-guerre et d'éviter ainsi les troubles financiers qui viendraient gêner notre effort de restauration. Mais quelles sont les possibilités que la législation américaine laisse aux banques de réserve dans leurs rapports avec les correspondants étrangers? De quels moyens peuvent-elles disposer pour remplir leur fonction régulatrice des courants financiers entre les Etats-Unis et les autres pays? Enfin dans quelle mesure la *Federal Reserve Bank* de New-York utilisera-t-elle ces moyens? Autant de points d'interrogation qui ne permettent pas d'apprécier les répercussions dont est susceptible, dans l'avenir immédiat, l'arrangement en question. Le principe, encore une fois, n'en est pas moins excellent et son utilité pratique incontestable.

M. Ribot a renouvelé devant le Sénat, à l'occasion de la discussion des crédits provisoires du premier trimestre de 1917, les déclarations qu'il avait déjà faites à la Chambre au sujet du change. Aucun fait nouveau n'a été porté à la tribune, bien que le ministre des Finances fût arrivé le matin même de Londres, où il avait eu de longs entretiens avec le nouveau chancelier de l'Echiquier. Il a cependant fait allusion à l'avis du *Federal Reserve Board*, publié dans les derniers jours de novembre, et conseillant aux Banques adhérentes au système de réserve fédérale « d'accueillir moins libéralement les demandes de crédit de l'En-

tente ». Nous avons des raisons de croire que le pessimisme d'une telle interprétation de la déclaration du 28 novembre est quelque peu exagéré. Les circonstances ne permettent pas, pour le moment, d'en dire davantage; le jour où la vérité sera connue sur les origines et les mobiles de cette déclaration on reconnaîtra peut-être qu'on l'a mal jugée.

Les *changes scandinaves* sont sans grand changement; le Danemark et la Norvège restent au même niveau que le 27 décembre, à 1.59 et 1.62 1/2 respectivement; la Suède est un peu plus faible à 1.71 1/2, contre 1.72. Par contre, le franc suisse s'est relevé à 1.15 1/2 depuis le 29 décembre et le florin hollandais à 2.38, contre 2.37 1/2. L'Italie est sans changement à 85, et le rouble a fléchi à nouveau à 1.72, contre 1.74 1/2. Enfin, l'Espagne reste très irrégulière et clôture à 625, après être descendue, le 28 décembre, à 619. Pour ne pas obliger la Censure à échapper une fois de plus notre chronique, nous n'apprécierons pas ces mouvements.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1916	5 déc. 1916	12 déc. 1916	19 déc. 1916	26 déc. 1916	2 janv. 1917
Paris.....	5.184	5.167	5.857	5.85	5.84	5.84	5.84
Londres.....	4.86	4.87	4.76	4.76	4.76	4.76	4.76
Berlin.....	95.37	95.06	66.5/8	67.	71.50	72.50	71.37
Amsterdam....	40.14	40.3	40.3	40.3	40.7	40.3	40.3

Valeur en or à New-York de 100 unités étrangères

Unités	16 juillet 1916	5 déc. 1916	12 déc. 1916	19 déc. 1916	26 déc. 1916	2 janv. 1917
Paris.....	100 fr.	100.27	88.45	88.59	88.69	88.65
Londres.....	100 liv.	100.19	97.91	97.91	97.91	97.91
Berlin.....	100 mk.	99.67	69.85	70.31	74.04	76.09
Amsterdam....	100 fl.	101.38	101.53	101.69	101.53	101.5

Changes sur Londres à (Cours moyen du mercredi)

Valeurs à vue	15 juillet 1916	12 déc. 1916	19 déc. 1916	22 déc. 1916	2 janv. 1917
Alexandrie.....	97 21/32	97 3/8	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 5/32	1.4 3/8	1.4 1/2	1.4 5/16
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 5/32	1.4 3/8	1.4 1/2	1.4 5/16
Hong-Kong.....	1.10 5/16	2.4 ./.	2.4 3/4	2.4 3/4	2.4 3/4
Shanghai.....	2.5 3/4	3.6 ./.	3.6 1/2	3.6 1/2	3.6 1/2

Valeurs à 90 jours de vue	15 juillet 1916	12 déc. 1916	19 déc. 1916	22 déc. 1916	2 janv. 1917
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	51 1/4	51 1/4	50 3/4	50 7/8
Montevideo.....	51 3/32	56 ./.	55 ./.	54 7/8	55 ./.
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	12 1/32	12 3/32	12 1/32	12 3/32
Valparaiso.....	9 3/4	11 15/16	11 3/16	11 13/16	11 11/16
Singapour.....	2.3 15/16	2.4 3/16	2.4 3/16	2.4 3/16	2.4 3/16
Yokohama.....	2 0 3/8	2.1 9/16	2.1 9/16	2.1 9/16	2.1 9/16

Variations du mark à

New-York (pair : 95 3/8)	20 nov. 1916	28 nov. 1916	5 déc. 1916	12 déc. 1916	19 déc. 1916	26 déc. 1916	2 janv. 1917
Cours.....	69	67 1/4	66 5/8	67 ./.	71 50	72 50	71 37
Parité.....	72 41	70 51	69 85	70 31	74 04	76 09	74 91
Perte %.....	27 59	29 49	30 15	29 69	25 96	23 91	25 09
Amsterdam (pair : 59 3/8)	20 nov. 1916	28 nov. 1916	5 déc. 1916	12 déc. 1916	19 déc. 1916	26 déc. 1916	2 janv. 1917
Cours.....	41 52	40 70	39 72	39 60	41 07	40 60	41 20
Parité.....	70 07	68 68	68 76	66 82	69 31	68 51	69 52
Perte %.....	29 03	31 32	31 24	33 18	30 69	31 49	30 48
Genève (pair : 123 47)	20 nov. 1916	28 nov. 1916	5 déc. 1916	12 déc. 1916	19 déc. 1916	26 déc. 1916	2 janv. 1917
Cours.....	86 80	84 50	82 ./.	79 40	82 75	84 25	84 60
Parité.....	70 31	68 445	66 42	64 31	67 03	68 24	68 53
Perte %.....	29 69	31 555	33 58	35 69	32 97	31 76	31 47

Le change sur Vienne à Genève est coté 53 25, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 49 28 1/2 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	9 juillet 1916	9 août 1916	9 sept. 1916	2 oct. 1916	2 nov. 1916	2 déc. 1916	2 janv. 1917
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	31 ./.	30 1/2	32 1/4	32 7/8	32 7/16	36 ./.	36 1/2
Escompte hors banque.....	5 3/32	5 21/32	5 19/32	5 19/32	5 19/32	5 17/32	5 17/32

LA SITUATION

Le Jour de l'An a été l'occasion d'un échange de compliments entre tous les chefs et souverains des Etats alliés. Les télégrammes qui se sont croisés en tous sens, à cette occasion, sont vivement de la note banale des congratulations coutumières. Les vœux échangés entre M. Poincaré et les chefs des autres nations qui luttent à nos côtés ont été particulièrement chaleureux; tous ont affirmé la volonté inébranlable des Gouvernements de poursuivre la guerre jusqu'à la victoire, en même temps qu'ils exprimaient éloquemment la vive admiration que la bravoure française inspire au monde entier.

Les opérations militaires n'ont pas pris une grande importance dans la dernière huitaine. Les armées russo-roumaines ont continué leur retraite savante jusque sur le Sereth, où elles paraissent maintenant s'être fixées pour engager la bataille. Il apparaît de plus en plus que le butin, au moins alimentaire, fait par les ennemis en Roumanie est assez maigre: le blé, les céréales et les puits de pétrole ont pu être détruits en majeure partie.

Sur mer, la guerre sous-marine paraît reprendre avec plus d'intensité: les coulages et torpillages des navires des belligérants et des neutres ont été plus nombreux depuis deux semaines. Cette recrudescence de la piraterie germanique est évidemment une première réponse au refus des Alliés d'entamer des négociations.

Elle montre aussi le pressant besoin qu'a l'Autro-Allemagne d'en finir d'une manière ou d'une autre: par la terreur ou par la diplomatie, car sa situation économique et alimentaire devient décidément intenable. Tous les avis et tous les renseignements sont concordants à cet égard: en Allemagne surtout, la situation devient périlleuse: on y est réellement au seuil de la disette et les émeutes de vivres deviennent toujours plus fréquentes. On trouve à l'explication de toute la manœuvre pacifiste de Berlin.

La Commission des Finances du Reichstag vient d'être convoquée pour le 15 janvier prochain. Le chancelier exposera certainement ses vues concernant la réponse des Alliés à la note allemande.

Des transformations se préparent dans la politique intérieure de l'Autriche-Hongrie. La situation du comte Tisza, le dictateur, paraît bien ébranlée; le comte Andrássy a été mandé à Vienne et l'on croit qu'il sera chargé de former un nouveau Cabinet hongrois. Il est évident que le nouvel empereur apporte des vues neuves et personnelles sur le Trône. Mais, telle est l'emprise allemande, que l'Autriche, ligotée dans un étroit réseau, doit encore toujours marcher aux seuls ordres de Berlin.

En Grèce, la situation ne s'est ni éclaircie ni améliorée. Au contraire: le roi Constantin manifeste maintenant la volonté de marcher ouvertement avec nos ennemis. Cependant, l'Entente, qui maintient toujours un rigoureux blocus des côtes, a adressé un ultimatum au Gouvernement d'Athènes. Elle demande des garanties et des réparations: d'abord le désarmement à peu près général, en dehors du Peloponèse; l'interdiction des réunions des soi-disant résér-

vistes et la remise de leurs armes; le rétablissement des contrôles alliés sur les postes et voies de communication. Elle demande aussi la libération de toutes les personnes emprisonnées à la suite du massacre du 1^{er} décembre et un salut solennel de la garnison d'Athènes aux drapeaux des Alliés. Aucune date n'est fixée pour la réponse qui n'est pas encore donnée maintenant.

En attendant, la France et l'Angleterre ont accrédité des agents diplomatiques auprès du Gouvernement national de M. Venizelos, auquel se sont actuellement ralliées toutes les îles.

Au dernier moment, on apprend que des troubles graves, provoqués par la disette de vivres résultant du blocus, ont éclaté à Athènes et dans différentes villes de la Grèce.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

La nouvelle année, qui paraît s'annoncer comme celle de la Victoire, n'a encore eu à enregistrer aucun événement important. Les forces en présence semblent se tâter et s'étudier: de vives et violentes canonnades ont lieu de la mer du Nord aux Vosges, mais sans événements décisifs.

Le jour de l'An, en Champagne, après un violent bombardement par engins de tranchées, les Allemands ont attaqué à deux reprises nos postes avancés à l'ouest d'Auberives. Ces deux tentatives ont piteusement échoué sous le feu de nos mitrailleuses. Un coup de main tenté par eux sur la rive droite de la Meuse, à l'est de la ferme des Chambrettes, a été voué au même insuccès.

Aux dernières nouvelles, le duel d'artillerie continue assez vif au nord et au sud de la Somme, dans la région de Rouvray et dans celle de Verdun, autour du Mort-Homme et de Bezonvaux.

Le front britannique a également eu à contenir plusieurs coups de mains. Un détachement ennemi, qui avait réussi à atteindre les tranchées anglaises au début de la matinée du 1^{er} janvier à l'est de Vermelles, a été aussitôt rejeté après avoir perdu la moitié de son effectif.

L'artillerie ennemie a montré par intermittence une grande activité au cours de cette journée et de la nuit en différents points du front, entre la Somme et l'Ancre, ainsi qu'au sud et à l'est d'Ypres. Elle a été contrebattue avec efficacité. Nos alliés ont, en outre, bombardé les positions allemandes vers Neuve-Chapelle et Armentières.

Sur la frontière de Moldavie, les Russes ont repoussé plusieurs attaques et sur le front nord de Roumanie ils se sont emparés de plusieurs villages.

Les journaux allemands annoncent, en Dobroudja, la prise de Macin et de Jijila. La bataille du Sereth change rapidement d'aspect. L'ennemi, par une manœuvre audacieuse, que la supériorité du matériel allemand permet de réaliser, débordé simultanément les deux ailes de la ligne russe.

Cette ligne, on le sait, s'étendait tout le long de la rive sud du Sereth, depuis le camp retranché de Focsani (aux pieds des Carpathes) jusqu'à la ville de Braïla (au bord du Danube). Focsani est à une douzaine de kilomètres du Sereth, et Braïla est placée immédiatement au sud du delta marécageux par lequel le Sereth se jette dans le Danube.

L'armée Mackensen, négligeant momentanément le centre de la ligne, renonçant même à prendre de front les deux places de Focsani et de Braïla, devant lesquelles les Russes ont résisté obstinément, tourne les positions russes en avançant à l'ouest de Focsani et à l'est de Braïla. De même la menace vers Galatz, au confluent du Danube et du Sereth, est grande, et on ne sait encore ce que l'on peut espérer de la riposte russe au centre.

QUESTIONS DU JOUR

Nos Budgets de Guerre

Le vote, par le Parlement, des 8 milliards 539 millions de francs de crédits demandés pour le premier trimestre 1917 et des 586 millions d'impôts nouveaux à percevoir sur la population française à partir du 1^{er} janvier courant, complète énergiquement les termes de la réponse collective que les nations alliées viennent de faire aux prétendues propositions de paix de l'Allemagne.

Personne ne protestera contre cette fière réponse qui perce à jour la manœuvre de nos ennemis ; de même, pas un contribuable ne discutera les nouveaux sacrifices que, tous, nous aurons encore à subir pour le triomphe du droit et de la justice.

Le très intéressant rapport que M. Aimond a présenté au nom de la commission des finances du Sénat permet de mesurer le formidable effort financier que la France a dû accomplir, du 1^{er} août 1914 au 31 décembre 1916, pour soutenir la guerre.

Voici d'abord le montant détaillé, année par année, des crédits ouverts au gouvernement par les diverses lois votées par la Chambre et le Sénat :

Dépenses autorisées par le Parlement du 1 ^{er} août 1914 au 31 décembre 1916				
Nature des dépenses	5 derniers mois de 1914	Année 1915	Année 1916	Dépenses totales
(En millions de francs)				
Dépenses militaires.....	5.867	15.765	23.661	45.293
Dette publique.....	60	1.900	2.999	4.959
Assistance sociale..	495	2.711	3.290	6.496
Dépenses diverses..	167	2.428	2.394	4.989
Totales.....	6.589	22.804	32.344	61.737
Mensuelles...	1.318	1.900	2.695	2.128

Sur 61 milliards 737 millions de crédits ouverts pour cette période de vingt-neuf mois, 45 milliards 293 millions s'appliquent aux dépenses militaires proprement dites : c'est environ 73 % des dépenses totales.

Les dépenses d'assistance et de solidarité sociales, et celles des dettes contractées à l'occasion de la guerre, se sont accrues dans une proportion à peu près équivalente aux dépenses d'ordre militaire proprement dites. Il en sera de même pour le premier trimestre 1917, dont le total général des crédits ouverts, nous venons de le voir, s'élève à 8 milliards 539 millions de francs pour l'ensemble des services, soit une moyenne mensuelle de 2 milliards 846 millions, contre 2 milliards 695 millions pour la moyenne mensuelle de 1916, et 1 milliard 900 millions pour celle de 1915.

Avec quelles ressources M. Ribot a-t-il pu faire face à ces formidables besoins ? En voici le détail en bloc :

Recettes réalisées par le Trésor français du 1 ^{er} août 1914 au 31 décembre 1916	
	Millions de fr.
Dette consolidée.....	21.626
Dette flottante.....	15.321
Avances Banque de France.....	8.600
— Banque d'Algérie.....	120
Dettes à terme.....	2.094
Total des dettes contractées.....	47.761
Recettes budgétaires.....	9.328
Total général.....	57.089

La dette consolidée comprend l'emprunt 5 % de

1915 (11.992.290.000 francs) et l'emprunt 5 % de 1916 (9.703.371.000 francs), dont nous avons enregistré le succès.

La dette flottante se décompose en 11 milliards 591 millions de francs de bons de la Défense nationale, dont 394 millions ont servi à rembourser des bons du Trésor ordinaires ; 3 milliards 960 millions de bons placés à l'étranger et 164 millions de fonds particuliers des trésoreries générales.

Sur les avances de la Banque de France et de la Banque d'Algérie, il n'y a rien de spécial à dire ; quant aux dettes à terme, elles ont augmenté de 2 milliards 94 millions, sur lesquels nos emprunts aux Etats-Unis et les avances des principales banques de New-York figurent pour 1 milliard 761 millions.

Les recouvrements budgétaires ordinaires suivent une progression méritant d'être signalée.

En effet, pour la période allant du 1^{er} août au 31 décembre 1914, ces recouvrements ont fourni au Trésor 1 milliard 238.822.000 francs, soit une moyenne mensuelle de 248 millions ; or, cette moyenne mensuelle s'est successivement élevée, malgré la guerre, à 313 millions en 1915 et 362 millions en 1916.

On peut même prévoir pour l'exercice 1916 une moyenne plus élevée, car les recouvrements du mois de novembre sont supérieurs à ceux d'une année normale, et il est probable qu'il en sera ainsi pour le mois de décembre.

La différence entre les crédits ouverts depuis le début des hostilités (61.737.000.000) et les recouvrements de toute nature réalisés par le Trésor jusqu'au 31 décembre 1916 (57.089.000.000) laisse un déficit apparent de 4 milliards 648 millions, mais ce n'est là qu'une moins-value d'écritures, car, ainsi que M. Aimond le constate dans son rapport : « Sur les crédits ouverts sur les exercices 1914 et 1915, les lois de règlement auront à prononcer des annulations très considérables, et celles qui deviendront possibles sur les crédits de l'exercice 1916 dépasseront sans doute les crédits supplémentaires qui devront être ultérieurement accordés. »

« D'autre part, ajoute le rapporteur général, les paiements à effectuer seront fort loin d'atteindre le montant des crédits alloués. Enfin, le Trésor bénéficiera encore jusqu'au 1^{er} avril 1917 des ressources fournies par l'application des nouveaux impôts déjà créés et de ceux que nous allons encore voter. »

Voilà donc nos moyens de trésorerie assurés jusqu'au 1^{er} avril 1917 ; après cette date, la souscription des Bons de la Défense, un léger supplément des avances de la Banque de France et quelques petites opérations de crédit à l'étranger permettront à M. Ribot d'arriver à l'époque où il jugera à propos d'émettre notre troisième emprunt de guerre.

D'après les évaluations que nous avons déjà résumées dans le *Matin*, les dépenses d'ordre exclusivement militaire des six grandes nations belligérantes ont dû atteindre, du 1^{er} août 1914 au 31 décembre 1916, la somme totale de 297 milliards de francs, représentant une moyenne mensuelle d'environ 10 milliards 241 millions et une moyenne quotidienne de 341.300.000 francs : soit à peu près 4.000 francs par seconde.

Ces dépenses, relativement faibles pendant les premiers mois des hostilités, se sont progressivement élevées pour trois causes principales :

- 1^o Augmentation des effectifs engagés dans la lutte ;
- 2^o Intensification des fabrications de guerre : armement, munitions, habillement et équipement ;
- 3^o Augmentation générale des prix des denrées nécessaires à l'alimentation des troupes et des ma-

tières premières employées dans les industries de guerre.

En tenant compte du nouvel effort que toutes les nations belligérantes poursuivent en ce moment, on peut admettre que, si la guerre dure encore seulement huit mois, le montant des dettes et dommages de guerre dont ces nations auront à endosser la charge ne sera pas inférieur à 450 milliards de francs, somme égale à la moitié du capital de toutes les valeurs mobilières existant dans le monde avant la guerre.

Si, comme tout permet maintenant de l'espérer, les nations alliées sont victorieuses, leur liquidation respective sera relativement facile, car ces nations s'associeront certainement pour dresser leur bilan de guerre, et cette unité de règlement permettra à chacune d'elles — à la plus riche comme à la plus pauvre — de régulariser sa situation financière aux conditions les plus favorables.

(Le Matin.)

EDMOND THÉRY.

Etat des Nouveaux Impôts votés pour 1917

Modification de l'impôt général sur le revenu.....	Fr. 120.000.000
Taxe exceptionnelle de guerre.....	25.000.000
Doublément des taux en principal de plusieurs taxes assimilées.....	24.000.000
Modification du tarif de la taxe sur les bénéfices exceptionnels et supplémentaires réalisés pendant la guerre....	Mémoire.
Majoration des taux de l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières.....	37.500.000
Taxe sur les bénéfices des administrateurs des sociétés étrangères.....	500.000
Taxe sur les théâtres, musics-halls et cinématographes.....	7.000.000
Relèvement des droits sur les boissons.....	82.000.000
Taxe sur les eaux minérales.....	2.000.000
Taxe sur les spécialités pharmaceutiques.....	7.500.000
Droits de consommation sur les denrées coloniales et succédanés.....	50.600.000
Augmentation des droits sur les sucres.....	90.000.000
Augmentation des prix de vente des tabacs.....	80.000.000
Relèvement des taxes postales, télégraphiques, téléphoniques et des droits de commission sur les articles d'argent.....	60.000.000
Total.....	Fr. 586.100.000

La Production Agricole de la France

En temps ordinaire, les cultivateurs : propriétaires, fermiers ou métayers, n'ont besoin de personne pour résoudre les multiples questions qui intéressent leur exploitation ; on peut même affirmer que moins l'Etat s'occupe de leurs affaires et plus ils en sont satisfaits. Mais avec les conditions vraiment anormales de la guerre on ne s'est pas suffisamment rendu compte, dans les sphères gouvernementales, des difficultés de toute nature que les pauvres fermiers, remplaçant leurs maris et leurs fils mobilisés, allaient avoir à surmonter.

Malgré la bonne volonté de ces vaillantes créatures, les terres, faute de main-d'œuvre et d'engrais, n'ont pu être travaillées comme il l'aurait fallu et leur rendement ne répond plus au efforts accomplis. D'où un réel découragement qui gagne nos campagnes et que la longueur de la guerre tend chaque jour à accentuer.

L'agriculture cependant, tout le monde le sait, tient une place prépondérante dans la vie économique de notre pays ; c'est d'elle que viennent nos principales ressources, et c'est en cela que sa prospérité se trouve si étroitement liée à toutes les

questions qui, de près ou de loin, touchent à la défense nationale.

La valeur des récoltes de l'année 1914, qui ne furent point influencées par la guerre, — sauf pour la partie du territoire envahie par l'ennemi, — a été officiellement évaluée à 3 milliards 849 millions de francs pour les céréales, 1 milliard 134 millions pour les pommes de terre et topinambours, 1 milliard 95 millions pour le vin, 540.000.000 pour les légumes frais et secs, 754.000.000 pour les cultures diverses, 4 milliards 198.000.000 pour la viande de boucherie, 1 milliard 505.000.000 pour le lait et ses produits dérivés et 417.000.000 pour les volailles et les œufs.

En ajoutant à ces 13 milliards 492 millions le produit des dépouilles des animaux de boucherie, laines, peaux et suif, la valeur des pailles et celle du travail des chevaux et du bétail de ferme, on arrive à un chiffre d'ensemble d'environ 18 milliards de francs d'après les prix moyens de 1914.

Dans quelle mesure la guerre et les conditions climatiques défavorables de l'année 1915 ont-elles réduit notre production agricole ? Il nous paraît utile de le rechercher en nous appuyant exclusivement sur les statistiques publiées par le *Journal officiel*.

Nous commencerons par les céréales, en donnant la production moyenne annuelle de la période décembre 1905-1914 et la production respective des trois dernières années.

Années	Production des céréales en France			
	Froment	Seigle	Orge	Avoine
Milliers de quintaux				
Moyennes 1905-1914.....	87.970	12.869	9.862	48.995
Année 1914.....	76.936	11.147	9.753	46.206
Année 1915.....	60.630	8.420	6.921	34.626
Année 1916.....	58.411	9.116	8.579	41.280

Les années 1914, 1915 et 1916 sont comparables entre elles, car les régions actuellement occupées par l'ennemi ont été retranchées de la statistique officielle dès l'année 1914. En ce qui concerne spécialement le blé, la plus importante de nos céréales, la récolte de 1916 présente donc un déficit de 18.525.000 quintaux par rapport à la récolte de 1914, qui était elle-même inférieure d'environ 3.000.000 de quintaux à la moyenne 1905-1914, abstraction faite des régions envahies.

Ce déficit est considérable et il faut absolument l'atténuer et le faire disparaître même, si c'est possible ; mais il ne doit pas nous effrayer outre mesure, car M. Clémentel, dans la séance de la Chambre des députés du 22 décembre dernier, dont nous parlerons plus loin, a dit textuellement :

« Je tiens tout d'abord à rassurer la Chambre sur nos ressources en blé pour la campagne 1916-1917 ; en ce qui concerne cette céréale, nous sommes absolument couverts, à un prix très inférieur au cours actuel du marché. »

Quoi qu'il en soit, nous avons importé 14.652.000 quintaux de blés étrangers pour la campagne 1914-1915 et 16.343.000 quintaux pour la campagne 1915-1916 ; mais il est probable que pour celle de 1916-1917 nos importations dépasseront 25.000.000 de quintaux, et il faut observer que, bien qu'acheté à des conditions relativement favorables, ce blé coûtera très cher à notre pays en raison de la hausse du change et du prix des frets.

La production des pommes de terre, du vin et du sucre, laisse également, pour les trois dernières

années, un déficit dont le tableau suivant révèle l'importance :

Années	Production des pommes de terre, du vin et du sucre en France		
	Pom. de terre Millions de quint.	Vin Millions d'hectol.	Sucre Millions de kilos
Moyennes 1905-1914.....	134	53	705
Année 1914.....	120	56	717
Année 1915.....	94	18	303
Année 1916.....	88	33	136

Cette diminution, qui explique dans une certaine mesure la hausse survenue sur les trois produits, a pour causes principales la raréfaction de la main-d'œuvre et des attelages et la presque impossibilité de se procurer les engrais et ingrédients nécessaires aux diverses cultures.

Mais, en outre de ces causes générales, la vigne a subi en 1915 une effroyable crise de mildew, sans précédent dans notre histoire agricole, et dont les conséquences désastreuses se sont répercutées sur la récolte de 1916.

En ce qui touche le sucre, les 717 millions de kilos portés en regard de l'année 1914 s'appliquent à la campagne 1913-1914 ; de même le chiffre de 136.000.000 de kilos de l'année 1916 concerne la campagne 1915-1916.

Pendant la campagne 1913-1914, la production nationale a largement suffi aux besoins de notre consommation, puisque nos exportations sucrières à l'étranger ont dépassé de plus de 33.000.000 de kilos nos importations de même nature. Au contraire, pour la campagne 1915-1916, nos achats extérieurs ont été supérieurs de 398.000.000 de kilos à nos exportations ; et cependant la consommation totale de la France, qui avait été de 651.000.000 de kilos en 1913-1914, est successivement tombée, sous l'influence de la hausse des prix de vente, à 639.000.000 de kilos en 1914-1915 et à 563.000.000 de kilos en 1915-1916.

On ne peut savoir encore ce que donnera la campagne 1916-1917, mais les apparences laissent supposer une augmentation sensible sur la précédente.

* *

En comparant les récoltes françaises des années 1915 et 1916 à la moyenne décennale 1905-1914, on arrive à cette remarque fâcheuse que les diminutions de rendement constatées depuis la guerre ont déjà coûté près de 6 milliards de francs à notre pays.

Seule une vigoureuse initiative de l'Etat, décidant la fameuse *mobilisation agricole*, que nous ne cessons de réclamer depuis deux années, pouvait remédier à cet état de choses. Nous espérons maintenant que cette initiative va se produire.

En effet, dans la séance du 22 décembre dernier, M. Clémentel, le nouveau ministre de l'Agriculture, a fait voter par la Chambre des députés un projet de loi qui l'autorise — pendant la durée de la guerre et la campagne agricole qui suivra la cessation des hostilités — à mettre en culture les terres inexploitées du territoire à l'aide d'équipes spéciales pourvues d'appareils mécaniques appropriés.

L'article 2 du projet charge le ministre de l'Agriculture de se procurer par voie d'adjudication, d'achats de gré à gré effectués en France ou à l'étranger, ou même de réquisition, les machines, pièces de rechange, matières premières, etc., nécessaires à ce genre de culture intensive.

A cet effet, l'article 5 lui ouvre un crédit de 30.000.000 de francs, en addition aux crédits déjà accordés sur l'exercice 1916, et sur ces 30.000.000 29.800.000 francs sont destinés aux acquisitions de machines et aux avances pour frais de culture.

Voilà donc les moyens d'action créés, qui va les mettre en œuvre ?

— Moi-même, a crânement déclaré M. Clémentel aux applaudissements répétés de la Chambre.

« La commission de l'agriculture et la commission du budget, a ajouté le ministre, ont unanimement accepté le projet d'organisation immédiate de la culture par l'Etat des terres abandonnées au moyen de la culture mécanique. (*Applaudissements.*) C'est une responsabilité lourde qu'il faut assumer. Je l'assume ! (*Nouveaux applaudissements.*) Je deviendrai chef de culture pour la France pendant la nouvelle campagne. » (*Vifs applaudissements.*)

Voilà enfin un ministre qui a l'énergie d'écarter des formules économiques ne répondant plus à la situation, et le courage de prendre, à la face du pays, une responsabilité morale et matérielle des plus lourdes.

Joignons nos félicitations à celles de la commission du budget et de la commission de l'agriculture, et souhaitons que les prévisions de M. Clémentel deviennent des réalités.

(Le Matin.)

EDMOND THÉRY.

La Réponse des Alliés

Les Alliés ont envoyé leur réponse à l'insolente tentative de paix brusquée imaginée par l'Allemagne.

Cette réponse, faite en commun par les dix gouvernements alliés, a été remise, le 30 décembre dernier, aux représentants des Etats neutres qui s'étaient chargés, auparavant, de la transmission de la note germanique. Si les Allemands ont pu croire, un seul instant, au succès de leur fourberie, leur désillusion doit être cruelle. La note des Alliés, nette, précise, tranchante, d'une belle tenue, d'un langage élevé, d'une noble résolution, est le reflet de toute leur conduite dans cette guerre et son aboutissant logique. Que l'Allemagne ait pu espérer, un seul instant, que des nations qui ont donné, pendant vingt-neuf mois, de telles preuves de stoïcisme bravoure auraient pu faire une autre réponse, montre assez son incapacité absolue de sentir et comprendre quoi que ce soit de grand et de généreux.

La réponse des Alliés anéantit, une bonne fois pour toutes, les louches manœuvres pacifiques que l'Allemagne manigance, depuis des mois, dans le monde entier. Les Allemands assuraient si volontiers que Berlin n'aurait qu'à esquisser le geste du rameau d'olivier tendu pour voir tous les belligérants tomber à ses pieds, reconnaissants et soumis ! L'Allemagne, les neutres, le monde entier sont fixés aujourd'hui : l'Allemagne, même ramassée pour un dernier effort de désespoir sauvage, ne fait pas trembler les armes dans les mains de ses victimes qui combattront jusqu'aux réparations et expiation suprêmes.

On lira dans une autre partie de ce journal le texte de la note des Alliés. Cette lumineuse exposition des vues et des résolutions se passe de tout commentaire : sa simple lecture éclaire, explique et annonce tout : l'agression, la résistance et le châtement.

Elle commence par ruiner la double prétention qui étayait toute la ruse allemande, à savoir que les Empires centraux ont été attaqués et qu'ils sont aujourd'hui vainqueurs. Il serait vraiment extraordinaire qu'on négociait des ententes sur la base d'un double mensonge. Les Alliés prouvent par quelques faits, déjà passés dans l'Histoire, que l'Austro-Allemagne a préparé, voulu et déclaré cette guerre ; ils prouvent non moins clairement qu'elle n'est pas victorieuse et que la fameuse « carte de guerre » évoquée par « l'homme au chiffon de papier » n'exprime qu'une contingence

précaire, éphémère et qui ne tient compte que de la situation européenne. Et la preuve la plus évidente que l'Allemagne n'est pas victorieuse c'est qu'elle-même est dans la nécessité de parler de paix, de souhaiter la paix, de vouloir la paix, obligation qui lui est imposée par le sentiment très net de son prochain épuisement. Qu'on se rappelle l'accès de franchise du chancelier allemand parlant au deuxième jour de la guerre à l'ambassadeur d'Angleterre : « Agir vite est pour nous une question de vie ou de mort. » Et quand était prononcée cette parole, l'Allemagne ne voyait, même pas en rêve, le blocus britannique.

L'Allemagne étant l'agresseur, même pas victorieux, a quelque audace à vouloir imposer la paix — à l'heure précise où la guerre la gêne. Sur ce point la réponse des Alliés est catégorique. « Il n'y a pas de paix possible tant que ne seront pas assurées la réparation des droits et des libertés violés, la reconnaissance du principe des nationalités et de la libre existence des petits Etats ; tant que n'est pas certain un règlement de nature à supprimer définitivement les causes qui, depuis si longtemps, ont menacé les nations, et à donner les seules garanties efficaces pour la sécurité du monde.

C'est le glas du régime où les traités sont des « chiffons de papier » et où « nécessité n'a pas de loi ». Que ce régime doive être anéanti et que le gouvernement qui voulait l'instaurer par la force, doive être réduit à l'impuissance, la note des Alliés ne laisse aucun doute à ce sujet.

Les Alliés ont tenu à montrer, aussi, que leur honnêteté et leur droiture ne confinaient tout de même pas à la candeur et que sous les protestations humanitaires de la « hyène enragée » ils avaient su discerner ses vrais mobiles. Ses propositions de paix, disent-ils, n'est qu'une tentative calculée pour imposer une paix allemande ; elles ont pour but de troubler l'opinion dans les pays alliés ; de raffermir l'opinion publique de l'Allemagne gravement éprouvée par ses pertes en hommes, sa ruine économique et la famine ; elle tente, enfin, de justifier aux yeux du monde de nouveaux crimes sur terre et sur mer.

Pour bien éclairer sur les mobiles de leur conduite passée et de leurs desseins futurs, les Alliés ont terminé leur exposé par le rappel de l'immérité martyrologe de la Belgique. C'est comme la flétrissure suprême imprimée à l'Allemagne : c'est la justification de la résolution des Alliés par la démonstration de l'horreur que serait pour le monde la victoire allemande.

Bon gré, mal gré, le gouvernement allemand a dû faire connaître cette réponse à son peuple. C'est, en Allemagne, le désarroi complet. Dans son arrogance fatuité, elle n'aurait pas cru que les Alliés refuseraient aussi catégoriquement la main tendue du bourreau, et pour des raisons aussi nettes, aussi claires et aussi accablantes. L'Empire tout entier semble sentir passer sur lui le vent du châtement. Sur un mot d'ordre, évidemment parti de Berlin, la presse se redresse pourtant et, raidissant l'attitude, éclate en rodomontades et menaces. Toujours la même manière ! Tout le monde comprend en Allemagne qu'on n'a plus de salut que dans l'épouvante qu'on pourrait semer au dehors. Aussi, toute la presse s'en donne-t-elle à cœur joie dans une campagne de fureur conforme à son intérêt et à son tempérament. Nous aurons fourni un échantillon de son général par cet extrait du *Journal de Stuttgart* :

« Rien ne peut plus nous empêcher de faire de nos sous-marins un emploi illimité, même pas la folle prétention que c'est un crime.

« La monstruosité d'une guerre qui est dirigée contre le peuple allemand, même contre les femmes, les vieillards et les enfants, nous a mis en état de légitime défense et nous continuerons de faire

usage de l'arme terrible que la technique allemande a mise entre nos mains.

« Peut-être réussirons-nous à faire apparaître sur l'Angleterre le spectre de la famine dont on nous menaçait ?

« Notre armée sur tous les fronts s'apprête à lutter jusqu'au bout. Derrière elle est un peuple qui forge des armes pour la bataille finale, qui est prêt à tout sacrifier pour la victoire. Il s'agit de l'existence et de l'avenir de l'Allemagne, et que ne donnerions-nous pour cet idéal. »

On voit la note ? Mais a-t-elle varié depuis trente mois ? Et l'Allemagne, même envahisseuse, massacreuse et incendiaire, a-t-elle jamais parlé d'autre chose que de tout pourfendre par droit de légitime défense ?

Chez les neutres, l'impression a été excellente pour les Alliés, aux Etats-Unis surtout. Toute la presse américaine qui n'est pas inféodée à l'Allemagne loue grandement la réponse, son ton et ses arguments ; c'était bien la riposte à faire aux offres sournoises des empires de proie ; elle éclaircit la situation pour les Etats-Unis, au moment où ils vont prendre une attitude plus résolue devant la guerre sous-marine allemande.

Les Etats-Unis voient déjà dans la réponse des Alliés à l'Allemagne un aperçu de celle qui sera faite à l'invitation du président Wilson d'exposer les buts de guerre. La seconde réponse précisera certainement des points laissés volontairement dans l'ombre par la première, notamment un plus grand développement des causes et origines de la guerre.

Mais à quoi bon de longues paroles ? Le monde entier n'est-il pas fixé, maintenant, sur l'origine du cataclysme qui dévaste le monde et sur le seul moyen d'en empêcher le retour ? La « paix durable » que nos ennemis souhaitent hypocritement, comme une trêve, et que le monde désire sincèrement comme une ère de justice ne sortira pas de l'habileté des négociations, mais de la rigueur du châtement qu'infligera à l'Allemagne la victoire complète des Alliés.

Georges BOURGAREL.

Compagnie Parisienne de Distribution d'Electricité

Le développement normal de cette entreprise, en 1914, ne fut entravé par les événements qu'après sept mois d'une exploitation répondant à ses prévisions et à celles de l'administration municipale. En 1915, au contraire, la prolongation de la guerre a considérablement amoindri les besoins d'éclairage dans Paris, et, de plus, elle a suscité un surcroît de charges exceptionnelles dépassant de beaucoup toutes les majorations ayant pu être envisagées lors de la formation de son contrat avec la Ville.

Créée en 1907, pour exploiter la fourniture de l'éclairage électrique dans Paris, le monopole lui ayant été accordé jusqu'en 1940, cette Société, conformément au décret d'octobre 1907, s'était substituée le 1^{er} janvier 1914 à l'Union des Secteurs électriques de Paris, qui avait eu la charge de distribuer l'énergie électrique jusqu'au 31 décembre 1913.

Pendant les six années qui s'écoulèrent de 1907 au 1^{er} janvier 1914, la nouvelle entreprise eut donc à passer par une période de préparation pendant laquelle elle s'appliqua aux travaux de premier établissement nécessaires à l'extension des canalisations déjà existantes, et à la construction de deux usines génératrices de courant de 25.000 kilowatts chacune, à Saint-Ouen et à Issy.

Ces deux usines, reliées, la première à la Compagnie du Chemin de fer du Nord, et la seconde au Chemin de fer de l'Ouest-Etat, possèdent toutes

deux des estacades en Seine destinées au déchargement du charbon arrivant par la voie fluviale. Elles envoient le courant à 16 sous-stations qui le répartissent à leur tour à 106 postes de transformation, distribuant l'énergie électrique sur un réseau d'une étendue considérable, puisqu'il dépasse, à l'heure actuelle, 1.100 kilomètres.

A la fin du premier semestre de 1914, la seule incertitude sérieuse existant pour la Société concernait l'établissement de ses usines (devant être dotées, à une date fixe, d'un outillage perfectionné); puis l'extension et la transformation du réseau de canalisation électrique sans troubler la distribution du courant aux abonnés déjà desservis. Les ingénieurs de la Compagnie et le Comité de l'Union des Secteurs ont résolu ce problème technique avec un plein succès, sans dépasser la somme de 200 millions de francs prévue pour constituer les puissantes installations dont la Ville est devenue propriétaire, sans bourse délier, en en concédant seulement la jouissance jusqu'en 1940.

Antérieurement à cette concession, la marche ascendante de la consommation d'électricité dans Paris obtenue, pendant plusieurs années, malgré l'application de tarifs relativement élevés, avait déterminé pour l'année 1906 une vente de 42.855.000 kilowatt-heures. Une progression marquée s'était ensuite accentuée durant la période allant de 1907 à 1913, grâce à un premier abaissement de tarif et à l'extension des canalisations. L'exploitation qui s'est poursuivie pendant ces sept années, par les soins du Comité de l'Union, enregistrait pour l'année 1913 une consommation de 87.369.000 kwh.

Lorsqu'à son tour la Compagnie a pris en mains l'exploitation de la concession, le 1^{er} janvier 1914, un nouvel abaissement des tarifs maxima et la pénétration du réseau électrique dans les quartiers non encore pourvus lui donnaient le droit de compter sur un nouvel et très sensible essor. Cela s'est, en effet, réalisé pendant le premier semestre de 1914 : elle avait vu s'accroître d'une façon notable le nombre de ses abonnés, ainsi que la consommation du courant. C'est ainsi que les abonnés passaient, en sept mois, de 132.620 à 145.745, en augmentation de 13.125, et que la consommation progressait à 56.600.000 kwh, contre 49.400.000 pendant la période correspondante de 1913.

Au lieu de continuer sa progression, nous constatons que la consommation du courant servant à l'éclairage, dont le tarif permettait de compenser dans une certaine mesure le bas prix réservé au courant pour force motrice, est allée en diminuant. Déjà descendue en 1914 à 54.157.137 kwh, malgré les heureux résultats des premiers mois, elle est tombée en 1915 à 38.579.322 kwh., accusant une diminution, par rapport à l'exercice 1914 déjà si éprouvé, de 28,33 % pour l'éclairage par les particuliers et de 63,52 % pour l'éclairage public réglementé par la Ville.

Pour les dépenses, les causes de leur aggravation sont multiples. La pénurie de la main-d'œuvre, le moindre rendement fourni par les ouvriers âgés et inexpérimentés, forcement substitués aux spécialistes retenus sous les drapeaux, les difficultés d'approvisionnement parfois presque insurmontables et surtout l'élévation des frets ont provoqué une hausse considérable du prix des travaux et des matières premières. Cette hausse s'est fait particulièrement sentir sur le coût du charbon qu'il faut faire venir presque exclusivement d'Angleterre.

Une consommation de 200.000 tonnes par an est nécessaire pour le développement des usines travaillant pour la Défense nationale. Or, il coûtait 24 fr. 50 la tonne avant la guerre ; il a atteint en 1915 le prix moyen de 43 francs.

Ce dernier prix résulte de stocks et d'anciens marchés avantageux faits antérieurement. Pour les derniers marchés, la compagnie a dû consentir un prix voisin de 120 francs la tonne. Cette situa-

tion inquiétante, du seul chef du charbon en 1916, l'a forcée à une dépense supplémentaire d'une dizaine de millions de francs, dépassant 60 0/0 du montant total de ses dépenses d'exploitation en 1915.

Ces constatations semblent bien démontrer que, par l'effet de la guerre, il s'est produit, au détriment de la société, une rupture d'équilibre entre les dépenses et les bénéfices et que cette dernière se croit fondée à demander à la ville de la dédommager.

Le prix du nouveau tarif avait été fixé, à partir du 1^{er} janvier 1914, à 5 centimes l'hectowat pour la lumière, au lieu de 7 centimes précédemment, et à 3 centimes pour les autres usages ; de plus, près de la moitié de la consommation totale a été distribuée pour force motrice en 1915 soit : 31.204.068 kwh. : tous ces sujets ont été une cause notable dans l'abaissement du prix de vente et par suite ont amené une diminution sensible dans les recettes. Les bénéfices que la compagnie était en droit d'espérer ont donc été largement compromis.

En résumé, le « compte de Profits et Pertes » au 31 décembre peut se décomposer ainsi :

	Exercices	
	1914	1915
	(En francs)	
Recettes d'exploitation.....	29.355.784 92	28.588.681 01
A déduire :		
Charges d'exploitation.....	16.125.900 75	16.929.500 64
Produit net d'exploitation....	13.229.884 17	11.659.180 37
A ajouter :		
Intérêts et divers.....	896.480 57	862.049 67
Bénéfices bruts.....	14.126.364 74	12.521.230 04

Ces bénéfices bruts de 12.521.230 fr. 04 ont eu à supporter : 1^o l'intérêt des obligations, 4.000.481 fr. 25, contre 4.095.900 fr. l'année dernière ; 2^o un prélèvement pour les amortissements de 4.507.833 fr. 04 contre 4.333.301 fr., indépendamment de l'amortissement du compte obligations (1.915.051 fr. 65). Soit, au total, 8.508.314 fr. 29, ce qui en ramène le montant à 4.012.915 fr. 75, chiffre inférieur de 1.684.247 fr. 99 à celui des bénéfices déjà très restreints réalisés en 1914. Ils ont, néanmoins, permis de fixer le dividende à 10 francs par action.

Au solde net du compte Profits et Pertes, amortissements déduits, soit : 4.012.915 fr. 75, il y a lieu d'ajouter le report de l'exercice 1914, 1.412.305 fr. 55, ce qui forme un ensemble de 5.425.221 fr. 30.

Sur cette somme, il a été prélevé 5 0/0 pour la réserve légale, soit 200.645 fr. 78 et 4 millions de francs, montant nécessaire à la répartition d'un intérêt de 4 0/0 à chacune des 400.000 actions le 250 franc nominal représentant le capital social.

En dehors de ces actions, la Compagnie a mis en circulation : le 31 mars 1910, 125.000 obligations 3 3/4 0/0 de 400 francs ; le 31 mars 1912, 50.000 obligations 4 0/0 de 500 francs ; et fin décembre 1913, 50.000 autres obligations, ces dernières du type 5 0/0 ; en tout, 100 millions de francs.

En regard de son capital actions et de son capital obligations, elle a fait figurer, comme immobilisations, à son bilan au 31 décembre 1915 : 189.552.447 fr. 53, pour dépenses de premier établissement, sur lesquelles 6.601.964 fr. 72 incombent à l'exercice 1915 en parachèvement du programme technique prévu à la convention de 1907 ; 741.295 fr. 24 pour transformation de l'éclairage public ; 1.499.125 fr. 51 pour mobilier et installations ; et 2.031.296 fr. 10 pour cautionnement.

On a vu ci-dessus que sur les bénéfices de l'exercice 1915, il a été prélevé 4.507.833 fr. 04 pour amortissements de ces chapitres.

Les charges financières incombant à la Compagnie comprennent, notamment, depuis le 1^{er} janvier 1914, tous les travaux complémentaires aux installations et canalisations antérieures que peut nécessiter l'accroissement de la consommation, mais seulement jusqu'à concurrence d'une dépense annuelle moyenne de 1.700.000 francs ; le paiement, comme loyer du réseau de distribution donné à bail par la ville, d'une somme annuelle égale à 10 0/0 de la recette brute perçue en 1908 pour fourniture de courant, ce loyer croissant de 2 1/2 0/0 pour chaque échelon de la recette supplémentaire égal au dixième de la recette de 1908 jusqu'à un maximum de 25 0/0 ; en outre, une redevance annuelle de 20 francs par kilomètre de voie canalisée, les voies canalisées des deux côtés comptant double.

Enfin, quand les bénéfices nets permettront de répartir au capital-actions un dividende supérieur à 6 0/0, intérêt compris, la ville aura droit à une part des bénéfices supplémentaires fixée à : 5 0/0 pour la part de bénéfices excédant 6 0/0 et jusqu'à 7 0/0 ; 10 0/0 pour la part de bénéfices excédant 7 0/0 jusqu'à 8 0/0 ; 20 0/0 pour la part excédant 8 0/0 jusqu'à 9 0/0 ; 30 0/0 pour celle excédant 9 0/0 jusqu'à 10 0/0, et 50 0/0 pour la part excédant 10 0/0.

Il y a lieu de craindre que les événements actuels ne viennent paralyser pendant un certain temps encore l'essor de cette Compagnie, et que le partage de ses bénéfices avec la ville ne soit pas de sitôt à envisager. L'augmentation hors de proportion de toutes les matières et les difficultés de l'heure présente font dire à son Conseil d'administration, dans le dernier rapport présenté aux actionnaires, que par l'effet de la guerre il y a rupture d'équilibre à son détriment, que ses charges financières ne sont plus en harmonie avec la brièveté de la concession qui n'a pas été calculée en prévision du fléau qui bouleverse l'humanité tout entière.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

La Guerre et la Trésorerie. — Le pays a accueilli avec fierté la proclamation adressée « aux bons ambassadeurs de la République » qui, à Verdun, se sont faits les interprètes du redoublement d'énergie et de résolution des nations alliées.

Leur conduite doit nous servir constamment d'exemple.

Témoignons-leur notre reconnaissance par la persévérance de notre effort financier qui est le complément indispensable de leur action.

Agissons avec la même résolution dont ils ont donné le glorieux exemple et manifestons notre patriotisme en fortifiant chaque jour les services de la Trésorerie par l'achat des Bons de la Défense Nationale.

C'est par là que nous traduirons notre activité qui doit s'efforcer d'égaliser celle du front.

Ces Bons, qui sont délivrés immédiatement à tous les guichets du Trésor, des banques ou des bureaux de poste, reçoivent un intérêt payable d'avance et exempt d'impôt, de 4 % pour les Bons à 3 mois et de 5 % pour les Bons à 6 mois ou un an.

Ils constituent un placement temporaire exceptionnellement avantageux.

De plus, la variété de leurs coupures de 100 francs, 500 francs, 1.000 francs et au-dessus les rendent accessibles à tous, même à la petite épargne, pour laquelle il existe d'ailleurs des Bons de 5 francs et de 20 francs.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	28 déc. 1915	4 janv. 1917
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	5.075.914.561	5.085.782.825
Argent.....	294.869.186	291.035.999
	5.370.783.747	5.376.818.828
Disponibilité à l'étranger.....	825.801.188	770.596.977
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	159.100	794.312
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	257.818.849	303.773.952
{ Effets Etranger.....	6.071.897	5.312.197
{ Effets du Trésor.....	65.872	461.785
Portefeuilles des succursales.....	355.568.381	436.023.012
Effets prorogés { Paris.....	604.713.753	603.085.504
{ Succursales.....	734.118.966	733.419.170
Avances sur lingots à Paris.....	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots dans les succurs.		
Avances sur titres à Paris.....	749.481.172	725.402.049
Avances sur titres dans les succurs.	555.398.170	558.985.671
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	7.400.000.000	7.700.000.000
Avances temporaires au Trésor public	39.700	39.700
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'Etat aux Gouver-		
nements étrangers.....	1.800.000.000	1.825.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.630.972	99.630.772
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	42.035.662	42.097.580
Dépenses d'administration de la Ban-		
que et des succursales.....	2.894.011	3.940.137
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137
Divers.....	491.417.528	615.795.054
Total.....	19.634.310.761	20.139.442.793
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1854.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques département.		
{ Loi du 9 juin 1857.....	2.980.750	2.980.750
Réserves immobilières.....	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.....	16.678.817.915	17.001.339.360
Arrérages de valeurs déposées.....	29.323.133	31.800.376
Billets à ordre et récépissés.....	4.618.390	4.863.330
Compte courant du Trésor.....	15.009.122	42.519.749
Comptes courants des Paris.....	1.449.251.899	1.462.165.794
Comptes courants dans les succursales	810.974.962	851.719.675
Dividendes à payer.....	25.147.408	16.959.918
Escompte et intérêts divers.....	2.244.264	3.851.498
Récompte du dernier semestre.....	18.376.089	18.376.089
Divers.....	375.036.685	480.383.109
Total.....	19.634.310.761	20.139.442.793

Comparaison avec les années précédentes

	9 janv. 1915	9 janv. 1914	30 juillet 1914	7 janv. 1916	4 janv. 1917
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.857.2	6.017.5	6.683.2	13.518.6	17.001.3
Encaisse or.....	3.188.5	3.502.6	4.141.3	4.988.6	5.085.8
— argent.....	660.4	639.1	625.3	351.8	291.0
Portefeuille.....	2.018.1	1.734.5	2.444.2	2.677.1	2.082.8
Avances aux partic.	752.2	773.8	743.8	1.147.0	1.297.3
— à l'Etat.....	200.0	200.0	200.0	5.300.0	7.900.0
Compt. cour. Trésor	175.1	342.9	382.6	64.2	42.5
— partic.	719.2	640.2	947.6	2.113.8	2.313.9
Taux d'escompte....	4 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0

La Réponse des Alliés à la Note allemande. — Samedi 30 décembre, M. Aristide Briand, président du Conseil, ministre des Affaires étrangères, a reçu M. Sharp, ambassadeur des Etats-Unis d'Amérique à Paris.

Il lui a remis au nom de tous les gouvernements alliés la réponse concertée entre eux-ci aux ouvertures que les puissances ennemies avaient portées à leur connaissance par l'entremise des gouvernements neutres chargés de la protection des intérêts de l'Entente dans les différents pays ennemis.

Cette réponse est ainsi conçue :

Les gouvernements alliés de la Belgique, de la France, de la Grande-Bretagne, de l'Italie, du Japon, du Montenegro, du Portugal, de la Roumanie, de la Russie et de la Serbie, unis pour la défense de la liberté des peuples et fidèles à l'engagement pris de ne pas déposer isolément les armes, ont résolu de répondre collectivement aux prétendues propositions de paix qui leur ont été adressées

de la part des gouvernements ennemis par l'entremise des Etats-Unis, de l'Espagne, de la Suisse et des Pays-Bas.

Avant toute réponse, les puissances alliées tiennent à s'élever hautement contre les deux assertions essentielles de la note des puissances ennemies, qui prétend rejeter sur les Alliés la responsabilité de la guerre et qui proclame la victoire des puissances centrales.

Les Alliés ne peuvent admettre une affirmation doublement inexacte et qui suffit à frapper de stérilité toute tentative de négociation.

Les nations alliées subissent depuis trente mois une guerre qu'elles ont tout fait pour éviter. Elles ont démontré par des actes leur attachement à la paix. Cet attachement est aussi ferme aujourd'hui qu'en 1914 ; après la violation de ses engagements, ce n'est pas sur la parole de l'Allemagne que la paix, rompue par elle, peut être fondée.

Une suggestion sans conditions, pour l'ouverture de négociations, n'est pas une offre de paix. La prétendue proposition dépourvue de substance et de précision, mise en circulation par le gouvernement impérial, apparaît moins comme une offre de paix que comme une manœuvre de guerre.

Elle est basée sur la méconnaissance systématique du caractère de la lutte dans le passé, dans le présent et dans l'avenir.

Pour le passé, la note allemande ignore les faits, les dates, les chiffres qui établissent que la guerre a été voulue, provoquée et déclarée par l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie. A la Haye, c'est le délégué allemand qui avait refusé toute proposition de désarmement. En juillet 1914, c'est l'Autriche-Hongrie qui, après avoir adressé à la Serbie un ultimatum sans précédent, lui a déclaré la guerre, malgré les satisfactions immédiatement obtenues. Les empires du centre ont alors repoussé toutes les tentatives faites par l'Entente pour assurer à un conflit local une solution pacifique. L'offre de conférence de l'Angleterre, la proposition française de commission internationale, la demande d'arbitrage de l'empereur de Russie à l'empereur d'Allemagne, l'entente réalisée entre la Russie et l'Autriche-Hongrie la veille du conflit, tous ces efforts ont été laissés par l'Allemagne sans réponse ou sans suite. La Belgique a été envahie par un empire qui avait garanti sa neutralité et qui n'a pas craint de proclamer lui-même que les traités étaient « des chiffons de papier » et que « nécessité n'a pas de loi ».

Pour le présent, les prétendues offres de l'Allemagne s'appuient sur une « carte de guerre » uniquement européenne, qui n'exprime que l'apparence extérieure et passagère de la situation, non la force réelle des adversaires. Une paix conclue en partant de ces données serait à l'avantage unique des agresseurs qui, ayant cru atteindre leur but en deux mois, s'aperçoivent après deux ans qu'ils ne l'atteindront jamais.

Pour l'avenir, les ruines causées par la déclaration de guerre allemande, les attentats innombrables commis par l'Allemagne et ses alliés contre les belligérants et contre les neutres exigent des sanctions, des réparations et des garanties : l'Allemagne élude les unes et les autres.

En réalité, l'ouverture faite par les puissances centrales n'est qu'une tentative calculée en vue d'agir sur l'évolution de la guerre et d'imposer finalement une paix allemande.

Elle a pour objet de troubler l'opinion dans les pays alliés. Cette opinion, malgré tous les sacrifices consentis, a déjà répondu avec une fermeté admirable et dénoncé le vide de la déclaration ennemie.

Elle veut raffermir l'opinion publique de l'Allemagne et de ses alliés, si gravement éprouvés déjà par leurs pertes, usés par le resserrement économique et écrasés par l'effort suprême qui est exigé de leurs peuples.

Elle cherche à tromper, à intimider l'opinion publique des pays neutres, fixée depuis longtemps sur les responsabilités présentes, et trop clairvoyante pour favoriser les desseins de l'Allemagne en abandonnant la défense des libertés humaines.

Elle tente enfin de justifier d'avance aux yeux du monde de nouveaux crimes : guerre sous-marine, déportations, travaux et enrôlements forcés de nationaux contre leur propre pays, violations de neutralité.

C'est en pleine conscience de la gravité, mais aussi des nécessités de l'heure, que les gouvernements alliés, étroitement unis entre eux, et en parfaite communion avec leurs peuples, se refusent à faire état d'une proposition sans sincérité et sans portée.

Ils affirment une fois de plus qu'il n'y a pas de paix possible tant que ne seront pas assurées la réparation des droits et des libertés violés, la reconnaissance du principe des nationalités et de la libre existence des petits Etats ; tant que n'est pas certain un règlement de nature à supprimer définitivement les causes qui, depuis si longtemps, ont menacé les nations et à donner les seules garanties efficaces pour la sécurité du monde.

Les puissances alliées tiennent, en terminant, à exposer les considérations suivantes, qui font ressortir la situation particulière où se trouve la Belgique, après deux ans et demi de guerre. En vertu de traités internationaux signés par cinq grandes puissances de l'Europe, un nombre de celles figurait l'Allemagne, la Belgique jouissait, avant la guerre, d'un statut spécial, qui rendait son territoire inviolable et la mettait elle-même, sous la garantie des ces puissances, à l'abri des conflits européens. La Belgique a cependant, au mépris de ces traités, subi la première agression de l'Allemagne. C'est pourquoi le gouvernement belge estime nécessaire de préciser le but que la Belgique n'a jamais cessé de poursuivre, en combattant à côté des puissances de l'Entente, pour la cause du droit et de la justice.

La Belgique a toujours observé scrupuleusement les devoirs que lui imposait sa neutralité. Elle a pris les armes pour défendre son indépendance et sa neutralité violées par l'Allemagne et pour rester fidèle à ses obligations internationales.

Le 4 août, au Reichstag, le chancelier a reconnu que cette agression constituait une injustice contraire au droit des gens et s'est engagé, au nom de l'Allemagne, à la réparer.

Depuis deux ans et demi, cette injustice a été cruellement aggravée par des pratiques de guerre et d'occupation qui ont épuisé les ressources du pays, ruiné ses industries, dévasté ses villes et ses villages, multiplié les massacres, les exécutions et les emprisonnements. Et au moment où l'Allemagne parle au monde de paix et d'humanité, elle déporte et réduit en servitude des citoyens belges par milliers.

La Belgique, avant la guerre, n'aspirait qu'à vivre en bon accord avec tous ses voisins. Son roi et son gouvernement n'ont qu'un but : le rétablissement de la paix et du droit. Mais ils ne veulent que d'une paix qui assurerait à leur pays des réparations légitimes, des garanties et des sécurités pour l'avenir.

On sait que les puissances alliées préparent une autre note en réponse à la communication faite par le président des Etats-Unis.

GRANDE-BRETAGNE

Les émissions anglaises pendant l'année 1916. — Le montant des émissions effectuées en Angleterre, pendant le deuxième semestre de 1916, s'est élevé à 298.162.700 livres sterling en diminution de 315.072.300 livres sterling sur la même période de l'année précédente. Pendant l'année totale, les

émissions anglaises se sont élevées à 585.436.400 livres sterling contre 685.241.700 l'année précédente.

Cette diminution de près de 100 millions de livres sterling est principalement due au contrôle exercé par le Comité du Trésor anglais. Ce contrôle sur les émissions de nouveau capital a eu cette année un effet beaucoup plus important qu'en 1915. A part l'emprunt national anglais et les souscriptions à Londres au deuxième emprunt français, 16 millions de livres seulement ont été souscrits pour d'autres buts. Et de cette somme 6 millions et demi de livres sterling ont été émis par les gouvernements coloniaux, par conséquent les emprunts industriels ont réalisé moins de 10 millions de livres durant l'année 1916.

Le tableau suivant donne le montant des capitaux émis en Angleterre trimestriellement pendant ces cinq dernières années :

	1912	1913	1914	1915	1916
	—	—	—	—	—
	(En milliers de livres)				
1 ^{er} trimestre...	47.966	50.344	97.610	46.313	156.251
2 ^e — ...	62.378	70.015	54.739	25.693	131.022
3 ^e — ...	40.687	29.962	20.265	586.773	111.578
4 ^e — ...	59.819	46.216	339.908	26.463	186.585
Totaux....	210.850	196.537	512.522	685.242	585.436

Les chiffres précédents ne comprennent pas le montant réalisé par la vente des bons du Trésor ni les émissions ayant pour but l'amortissement des emprunts précédents. Les bons du Trésor existant au 23 décembre dernier atteignaient le chiffre de 1.148.116.000 livres sterling ; ceux existant au 25 décembre 1915 s'élevaient à 380.381.000 livres sterling. Il résulte que 767.735.000 livres sterling de bons du Trésor ont été émis pendant l'année 1916.

Les chiffres élevés des années 1914 et 1915 sont dus aux deux emprunts nationaux : d'abord celui de 3 1/2 0/0 émis pendant le dernier trimestre de 1914, puis celui de 4 1/2 0/0 pendant le 3^e trimestre de 1915. En 1916, les emprunts du gouvernement anglais ont été émis d'une façon à peu près égale pendant les quatre trimestres, et principalement sous forme d'émissions permanentes à courte échéance.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 27 décembre, s'établit comme suit :

	Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....		71.290.000
Dette de l'Etat.....		41.015.100
Autres garanties.....		7.434.900
Or monnayé et en lingots.....		52.840.000
		<u>71.290.000</u>
	Département de Banque	
Capital social.....		14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....		52.116.000
Dépôts divers.....		126.727.000
Traites à sept jours et diverses.....		22.000
Solde en excédent.....		3.312.000
		<u>196.729.000</u>
Garanties en valeurs d'Etat.....		57.488.000
Autres garanties.....		106.461.000
Billets en réserve.....		31.615.000
Or et argent monnayé en réserve.....		1.465.000
		<u>196.729.000</u>

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août 1914	27.622	36.105	63.249	76.393	9.967	20.40	6 %
8 nov. 1916	56.495	37.172	162.849	142.870	37.773	23.19	6
15 — ...	56.476	36.895	168.663	148.422	38.031	22.54	»
22 — ...	56.408	36.919	160.999	140.822	37.939	23.56	»
29 — ...	56.043	37.655	165.506	146.459	36.837	22.25	»
6 déc.	55.943	37.858	167.663	148.938	36.535	21.78	»
13 — ...	55.106	37.958	164.038	146.248	35.498	21.64	»
20 — ...	54.347	39.224	162.588	146.869	33.573	20.64	»
27 — ...	54.305	39.675	173.843	163.649	33.080	18.49	»

L'armement des navires marchands. — L'Amirauté anglaise communique à ce sujet la note suivante :

« Les radios allemands s'efforcent de mettre en doute le caractère purement défensif de l'armement des navires de commerce britanniques. A l'appui de leur thèse, les Allemands font état de commentaires non autorisés publiés par les journaux anglais.

Or, l'attitude du gouvernement de Sa Majesté est parfaitement claire et est définie par la déclaration suivante faite à la Chambre des Communes le 21 décembre dernier par le premier lord de l'Amirauté :

« Le gouvernement de Sa Majesté ne peut admettre aucune distinction entre les droits des navires de commerce non armés et ceux qui sont armés dans un but purement défensif.

« Il n'est pas douteux que le but du gouvernement allemand est de créer une confusion entre l'action défensive et offensive en vue d'amener les neutres à considérer les vaisseaux armés comme des navires de guerre. Notre situation ne prête à aucune équivoque. Le capitaine d'un navire marchand a toujours eu le droit de défendre son navire contre une attaque, une visite ou une perquisition par l'adversaire, par tous les moyens en son pouvoir, mais il ne doit pas rechercher l'ennemi afin de l'attaquer, cette fonction étant réservée aux navires de guerre régulièrement commissionnés.

« Autant que je le sache, toutes les puissances neutres sans exception ont adopté la même attitude, qui est d'ailleurs clairement indiquée dans les règlements allemands relatifs aux prises. »

RUSSIE

Le pouvoir d'émission de la Banque de Russie. — Le ministre des Finances de Russie vient de déposer, sur le bureau de la Chambre, un projet de loi tendant à augmenter le montant des billets de banque mis en circulation, par la Banque d'Empire, de trois milliards de roubles. En temps de paix, le droit d'émission de la Banque, qui est supérieur de 300 millions de roubles à la garantie en numéraire, a été augmenté, depuis la guerre, de 5.200 millions.

Le ministère des Finances s'efforce de trouver la plus grande partie des ressources dont le pays a besoin à l'aide d'emprunts, mais, malgré le succès de ceux-ci, ils ne peuvent, dans un court délai, couvrir les dépenses de guerre qui s'élèvent quotidiennement à 42 millions de roubles. Le Gouvernement est donc obligé de faire appel à la Banque d'Empire, au moyen d'émissions d'obligations à court terme.

Depuis le début de la guerre jusqu'au 23 novembre, la participation de la Banque d'Empire aux dépenses de guerre se décompose comme suit : opérations de crédit à l'intérieur, 17.681.500.000 roubles ; produit des emprunts, 9.977.600 roubles.

Les emprunts du Trésor à la Banque ont atteint, pendant ce temps, 7.905.500 roubles, soit 44,7 % du

montant des billets émis, dont le chiffre s'élève à 8.305 millions, soit un accroissement de 6.673 millions de roubles. Ces billets ont servi à payer les dépenses de guerre dont l'excédent, soit un milliard de roubles, a été couvert sans que l'on ait eu besoin de recourir à une émission nouvelle, grâce aux comptes courants, s'élevant à 1.520 millions de roubles.

Actuellement, le pouvoir d'émission de billets, fixé par la loi du 29 août 1916 étant épuisé, le Gouvernement propose de donner à la Banque d'Empire le droit d'émettre pour 3 milliards de roubles de nouveaux billets, ce qui permettra au Trésor de faire face à ses besoins jusqu'au 1^{er} août 1917.

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 16/29 décembre 1916, se compare ainsi avec le précédent :

	8/21 déc. 1916	16/29 déc. 1916	Com- paraison
(Millions de roubles)			
Actif :			
Or (lingots, monnaies et bons de l'administr. des Mines) ..	1.471	1.473	+ 2
Or à l'étranger	2.150	2.150	»
Billon d'argent et de cuivre ..	113	115	+ 2
Effets escomptés	252	246	- 6
Bons du Trésor à court terme ..	6.568	6.534	- 34
Prêts sur titres	538	537	- 1
— sur marchandises	46	46	»
— aux institutions de crédit populaire	44	43	- 1
— agricoles	18	18	»
— industriels	7	8	+ 1
— aux Monts de Piété	13	12	- 1
Effets protestés	1	1	»
Titres appartenant à la Banque ..	148	136	- 12
Divers	146	137	- 9
Solde du compte des sucours ..	334	367	+ 33
Total	11.849	11.823	- 26
Passif :			
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1) ..	8.462	8.591	+129
Capital	55	55	»
Dépôts	22	18	- 4
Comptes courants du Trésor ..	217	216	- 1
— spéciaux et consignations	567	566	- 1
— courants des particul.	1.572	1.562	- 10
Mandats non acquittés	35	30	- 5
Intérêts sur les opérations de l'exercice	446	447	+ 1
Sommes transitoires et divers ..	473	338	-135
Total	11.849	11.823	- 26

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 8/21 décembre, à 117.743.000 roubles et, au 16/29 décembre, à 108.715.000 roubles.

ROUMANIE

La destruction des céréales roumaines. — On mande de Genève que les autorités militaires austro-hongroise viennent seulement de permettre à la presse de commenter le fait que les stocks de blé et de céréales roumaines ont été presque complètement anéantis par les Russo-Roumains et les commissions techniques anglaises.

Tout le blé qui n'a pu être emporté en Russie a été noyé dans le pétrole et incendié, ou du moins rendu inutilisable. On sait, en effet, que le blé brûle très difficilement et qu'il est nécessaire de l'imber de produits inflammables pour qu'il se consume. Mais les Anglais ont déversé dans les silos de la benzine et obtenu ainsi des résultats inespérés.

La déception des masses populaires austro-hongroises, devant ces constatations, n'a d'égale que

la fureur des milieux officiels et notamment des cercles militaires. L'intensité de l'effort demandé aux troupes par le commandement ennemi, avait surtout en vue la préservation des stocks de céréales. Or tous ont été perdus pour les Austro-Allemands.

Les quelques milliers de tonnes sauvées du désastre seront réservées à la consommation des troupes.

Ainsi que nous l'annonçons il y a huit jours, la destruction des céréales roumaines suivant de près celle des puits et installations de pétrole, continuent à causer dans toute la presse austro-allemande une profonde déception, qui prouve bien à quel point en sont réduits nos ennemis.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 23 décembre 1916, accuse, sur celui du 15 décembre, les variations suivantes :

	15 décembre	23 décembre	Comparaison
(En millions de marks)			
Encaisse or	2.519	2.519	»
— argent	17	16	- 1
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts	228	173	- 55
Portefeuille d'escompte	7.868	8.257	+ 389
Avances	13	10	- 3
Portefeuille titres	88	90	+ 2
Circulation	7.472	7.535	+ 63
Dépôts	3.295	3.792	+ 497

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire(1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août 1916	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 %
31 oct.	2.506	16	229	7.260	3.458	7.878	14	5
7 nov.	2.512	16	253	7.246	3.404	7.795	15	»
15 — ...	2.517	16	301	7.178	3.933	8.237	14	»
23 — ...	2.518	16	282	7.127	4.174	8.384	11	»
30 — ...	2.519	17	316	7.334	3.662	8.076	12	»
7 déc.	2.519	16	264	7.402	3.424	7.931	12	»
15 — ...	2.519	17	228	7.472	3.295	7.768	13	»
23 — ...	2.519	16	173	7.735	3.792	8.257	10	»

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

L'effort de l'Allemagne. — Nous avons donné, le 8 décembre, des détails intéressants sur la réorganisation du ministère de la Guerre à Berlin ; voici, en outre, quelques déclarations du général Grœner, directeur de l'Office de la guerre, au correspondant allemand du *New-York Times* :

A la question posée par ce dernier : « A quel moment la mobilisation de l'Allemagne tout entière, pour la lutte industrielle et économique, avait été envisagée ? », le général a répondu :

« Nous sommes arrivés à cette conclusion lorsque nous avons vu que les offres répétées de paix faites par le chancelier tombaient dans un mauvais terrain. Nous nous sommes décidés alors à faire ce qui était nécessaire pour finir la lutte. Toutefois, il n'y a eu ni précipitation, ni affolement. La transformation se fera et doit se faire graduellement. »

Le général donna alors au correspondant un aperçu schématique de la besogne gigantesque qu'il

y a à accomplir pour élever la production du matériel de guerre à son extrême limite, en réunissant les ressources du pays entier.

« On peut comparer tout cela à une immense pyramide. La base en est le charbon et le fer, puis vient la question des transports, puis le matériel accessoire réquisitionné pour la confection de la poudre et des aciers. Au sommet de la pyramide se trouvent les canons et les obus. Tout cela en relation étroite avec la question alimentaire dont je m'occupe également. Nous sommes décidés à doubler la production des obus et des canons, mais nous n'allons pas commencer par le sommet de la pyramide, c'est-à-dire par les produits manufacturés. Au contraire, nous commencerons par doubler la production du charbon et du fer, qui compose la base de la pyramide, en recrutant tous les travailleurs nécessaires pour doubler l'extraction des matières brutes.

« En relation immédiate avec ce point, nous prendrons des mesures pour fournir une nourriture suffisante à ces ouvriers. A ce sujet, Hindenburg a adressé un appel aux agriculteurs et aux paysans allemands, qui comprennent aujourd'hui parfaitement l'importance de cette question. Ensuite, nous reprendrons la question des transports en grandissant le trafic, en facilitant le transport du charbon et du fer, ainsi que des autres matières brutes nécessaires, à la fois par voies ferrées et par voies fluviales. Les canaux ont une importance toute particulière pour l'industrie de guerre. Afin de pouvoir augmenter les transports par canaux, la circulation des personnes sera réduite aux proportions strictement nécessaires. On prévoit de nouveaux moteurs et de nouveaux véhicules adaptés à l'énormité des transports nécessaires.

« Pour finir la guerre, l'Allemagne doit se ceindre les reins et se préparer économiquement avec toutes ses forces. Nous doublerons notre production actuelle, nous la triplerons jusqu'à ce que tout homme et toute femme soient employés au service de la patrie.

« Au printemps, nous marcherons à toute vapeur. Ensuite, notre production augmentera de moins en moins. Nous aurons la main-d'œuvre et les matières brutes pour maintenir indéfiniment cette progression. »

La crise alimentaire en Allemagne. — Sous ce titre l'Agence Radio publie les données très intéressantes suivantes :

L'Office Royal de Statistique de Berlin vient de publier les résultats définitifs de la récolte de l'année 1915 pour toute la Prusse. Ces chiffres, comparés à ceux de la dernière année normale et de la première année de guerre permettent de juger de l'état précaire dans lequel se trouvent actuellement nos ennemis. Voici tout d'abord le relevé des récoltes en tonnes métriques :

	1913	1914	1915
Blé d'hiver	2.568.604	2.192.089	2.074.349
Blé d'été	374.042	329.172	308.287
Seigle d'hiver	9.267.175	8.036.474	6.928.108
Orge d'été	2.107.158	1.806.703	1.358.344
Avoine	6.559.910	6.067.589	4.015.814
Betteraves à sucre	13.625.482	13.593.028	8.898.057
Betteraves ordinaires	14.979.019	14.036.198	15.042.499
Trèfle	7.283.873	6.731.806	4.396.111
Luzerne	610.139	603.525	945.486
Regain	14.801.132	13.765.989	10.888.915

On voit combien forte est la diminution, non seulement par rapport à la dernière année normale, mais même comparativement à l'année 1914. Nous indiquons, d'autre part, la moins-value et la plus-value des récoltes des années 1914 et 1915, par

rapport à la récolte normale de 1913 en tant pour cent :

	1914	1915
Blé d'hiver	- 2	- 6
Blé d'été	- 2	- 6
Seigle d'hiver	- 3	-19
Seigle d'été	- 2	-30
Orge d'été	+ 4	-26
Avoine	+ 6	-34
Betteraves à sucre	- 1	- 7
Betteraves ordinaires	- 1	- 7
Trèfle	+ 5	-32
Luzerne	+12	- 9
Regain	+ 5	-21

Il est intéressant, d'autre part, de comparer la superficie emblavée et le rendement du royaume de Prusse des trois dernières années. Or, les statistiques en question indiquent que la superficie est tombée de 1.024.760 hectares en 1914 à 1.006.229 hectares en 1915. Le rendement du blé d'hiver a baissé de 21,39 kilogrammes à 20,62 par hectare. Quant au blé d'été, malgré l'augmentation de la superficie emblavée, la récolte accuse une forte diminution, ce qui correspond à l'abaissement du rendement. Même remarque pour le seigle dont la superficie a été portée de 4.777.799 hectares à 4.913.787, mais dont le rendement par hectare est tombé de 16,82 kilogr. à 14,10 kilogr. Le rendement pour l'orge a baissé de 21,68 kilogr. à 15, 44 kilogr. Enfin le rendement de l'avoine est tombé de 20,98 kilogr. à 13,04 kilogr.

Il résulte de ces chiffres : 1° que la Prusse, dont la partie orientale est un des greniers de l'Allemagne, est entrée dans l'année 1916, qui était fort médiocre en elle-même, mais pour laquelle nous n'avons pas encore de chiffres précis, avec un fort déficit ; 2° que pendant la guerre, l'agriculture allemande, d'intensive qu'elle était est devenue extensive, perdant ainsi tous les avantages qu'elle devait à ses hauts rendements. Il sera donc impossible à l'Allemagne de faire face aux besoins de sa population en produits alimentaires et d'autre part son agriculture a reçu un gros coup dont elle ne se relèvera pas de sitôt.

AUTRICHE-HONGRIE

La lutte entre des grands financiers autrichiens. — Le correspondant viennois de la *Gazette de Francfort* publie une intéressante correspondance sur les raisons de la démission forcée de M. Sighart, président du Crédit Foncier autrichien.

Après avoir expliqué comment M. Sighart était arrivé à Vienne très pauvre et comment il avait réussi à atteindre les plus hauts grades de la hiérarchie gouvernementale autrichienne, il parle des deux instituts financiers autrichiens : le Crédit Foncier et l'Institut de Crédit. M. Sighart était président du premier. M. Spitzmuller du second. Quand M. Koerber fut nommé président du conseil il éloigna M. Spitzmuller des finances, mais M. Koerber dut donner sa démission et M. Spitzmuller fut appelé à lui succéder. M. Sighart réussit à l'empêcher de composer son ministère, mais ce fut la dernière fois qu'il triompha.

Vienne suit avec intérêt, presque avec angoisse le duel entre les deux hommes d'Etat. Spitzmuller a dû renoncer à présider le cabinet, mais il n'a pas disparu de la scène car il est resté ministre des finances dans le cabinet Clam-Martinić. M. Sighart avait perdu la partie et fut invité peu après à démissionner.

Le correspondant conclut en disant que M. Sighart n'est pas homme à rester sous le poids d'une défaite aussi retentissante. Il est abandonné de tous, au moment de son infortune, mais il possède une telle énergie et de tels moyens financiers que, indubitablement, il réussira un jour à revenir à flot.

La crise monétaire en Autriche-Hongrie. — Un décret, publié par les journaux austro-hongrois, prescrit de nouvelles et importantes restrictions dans la circulation de la monnaie de billon et d'appoint dans l'intérieur de la Double-Monarchie et dans ses relations avec les pays alliés et neutres.

L'exportation des billets de banque autrichiens est prohibée par un second décret. Les voyageurs passant à l'étranger ne pourront, en particulier, emporter pour plus de 500 couronnes de billets de banque autrichiens.

La situation économique. — D'après le *Niepozava*, de Budapest, la situation serait extrêmement sombre en Hongrie. Le journal présente la vie économique comme étant totalement désorganisée par suite du manque de matières premières et de la pénurie de main-d'œuvre. Les ouvriers sont, en effet, contraints par l'autorité militaire à travailler uniquement dans les usines de l'Etat et l'industrie privée a dû cesser toute activité.

D'autre part, les salaires devenant de plus en plus dérisoires, les difficultés de l'existence croissent chaque jour davantage pour tous ceux dont le travail constitue l'unique ressource.

Cet état de choses s'aggrave du fait que les gros propriétaires, appuyés par le gouvernement, n'usent d'aucun ménagement à l'égard de la classe laborieuse, et réalisent à ses dépens de scandaleuses fortunes. Le prolétariat hongrois n'est ainsi pas loin de se trouver affamé.

L'allocation accordée aux mobilisés, et qui se monte à 78 centimes par famille, est à peine suffisante, si l'on en juge par le prix du pain, pour permettre l'achat des denrées de première nécessité. Les mutilés qui ne touchent que 2 couronnes par jour, et qui sont obligés d'acheter de leurs deniers les appareils de prothèse ou leurs béquilles, ne sont pas parmi les moins mécontents. Quant aux veuves et aux orphelins de la guerre, leur existence se déroule, dit le *Niepozava*, « dans des conditions impossibles à décrire ».

DANEMARK

La vente des Antilles danoises. — Après le plébiscite, dont nous parlions tout dernièrement, le traité conclu entre les gouvernements danois et américain a été de nouveau présenté à la Chambre des députés qui l'a adopté par 90 voix contre 16. Le Sénat vient de le ratifier à son tour par 40 voix contre 19. La vente de l'ancienne colonie danoise du Pacifique, qui avait si vivement ému l'opinion danoise, est donc définitive, et le gouvernement de MM. Zahle, Scavenius et Edouard Brandès l'emporte.

Ajoutons que le roi Christian X a signé, le 22 décembre, le traité sur la cession des Antilles danoises aux Etats-Unis. L'échange des instruments de ratification aura lieu à New-York, probablement fin janvier. Le gouvernement des Etats-Unis a demandé qu'une occupation réelle ait lieu aussitôt les ratifications échangées, mais la cession formelle ne s'effectuera que quand le prix stipulé (25 millions de dollars en or) aura été versé. D'après le traité, les Etats-Unis doivent payer cette somme quatre-vingt-dix jours au plus tard après l'échange des ratifications.

Rappelons que c'est la troisième fois, depuis cinquante ans, que cette question était soulevée. A cette époque, ce fut le Sénat des Etats-Unis qui refusa son consentement au traité approuvé par le gouvernement danois. Dans les années 1901-02, le projet revint à l'ordre du jour sur l'initiative du cabinet de Washington, qui offrait un prix de 5 millions de dollars pour les trois îles. Mais, cette fois, ce fut l'opposition du Sénat danois qui le fit échouer. L'affaire est aujourd'hui conclue, et le

cabinet radical danois a aliéné, pour 125 millions de francs, la dernière colonie tropicale du royaume.

ESPAGNE

L'Espagne et le conflit européen. — On vient de connaître la réponse de l'Espagne à la note du président Wilson. En voici le principal passage, qui élude toute tentative actuelle dans un but pacifique :

« Devant le désir plausible du gouvernement américain d'être secondé dans sa proposition en faveur de la paix, le gouvernement de Sa Majesté estime que le président de la République nord-américaine ayant pris cette initiative et l'impression diverse qu'elle a produite étant déjà connue, la démarche à laquelle les Etats-Unis invitent l'Espagne n'aurait aucune efficacité, d'autant plus que les empires centraux ont déjà exprimé leur ferme intention que les conditions de paix soient concertées entre les seules puissances belligérantes.

« Le gouvernement de Sa Majesté, tout en estimant que la noble aspiration du président des Etats-Unis méritera toujours la reconnaissance de tous les peuples, est résolu non pas à se refuser à toute négociation ou accord destiné à faciliter l'œuvre humanitaire qui mettra fin à la guerre actuelle, mais à laisser en suspens son action et à la réserver pour le moment où les efforts de tous ceux qui désirent la paix pourront avoir plus d'utilité et d'efficacité que maintenant et où une intervention sera susceptible de donner de bons résultats.

« En attendant que ce moment arrive, le gouvernement de Sa Majesté juge opportun de déclarer, en ce qui pourra concerner une entente entre les puissances neutres pour la défense de leurs intérêts matériels affectés par la guerre, qu'il est disposé maintenant, comme il le fut dès le commencement de la lutte actuelle, à engager des négociations qui pourraient conduire à un accord capable d'unir les puissances non belligérantes qui se jugeraient lésées et croiraient nécessaire de remédier aux préjudices subis ou de les diminuer. »

Cette réponse, conçue avec un esprit politique et un tact parfaits, ne peut qu'accroître le prestige de l'Espagne et qu'augmenter les sympathies sincères qu'on éprouve en France pour la nation espagnole et particulièrement pour la personne du roi Alphonse XIII. Elle fournit aussi au cabinet de Madrid une excellente base pour le rôle utile et honorable qu'il peut être appelé à jouer par la suite.

Ajoutons que le gouvernement espagnol vient de publier une note concernant ses démarches depuis le premier torpillage de bâtiment espagnol, qui fut celui de l'« Isidore », jusqu'au dernier, celui du « Marques de Urquijo ».

La note déclare que le gouvernement a toujours soutenu le principe de l'illégalité de la destruction des prises maritimes, que les sous-marins mettent en pratique. Le cabinet de Madrid a demandé que la Déclaration de Londres du 26 février 1909 soit observée, notamment l'article 50, que les sous-marins enfreignent en laissant les équipages des bâtiments coulés exposés à la merci des flots, loin de la côte. La destruction des prises est contraire aussi à l'article 51 de la Déclaration de Londres.

La note rappelle l'énergie des précédentes réclamations du gouvernement, qui provoquèrent parfois l'étonnement du cabinet de Berlin devant l'attitude radicale de l'Espagne, dont l'énergie fut plus prenante que celle de tous les autres Etats neutres, y compris les Etats-Unis. La note examine la question des déclarations de contrebande relative et absolue et déclare textuellement : « Ce que le gouvernement espagnol n'admet pas, c'est l'interprétation donnée par les empires du centre au droit international en détruisant les bâtiments. Nous

avons toujours réclamé et protesté contre une telle interprétation. » La note annonce que d'autres démarches seront faites afin de diminuer ou d'éviter à l'avenir les risques de la navigation espagnole.

TURQUIE

La violation du privilège de la Banque Ottomane.

— La *Gazette de Cologne* annonce que le gouvernement ottoman, sous prétexte que la presque totalité des membres du Conseil d'administration de la Banque Impériale Ottomane se trouvent être des sujets de pays ennemis et demeurent à Paris et à Londres, vient de supprimer le privilège d'émission de billets de banque dont cet Institut avait le monopole.

Ce privilège est conféré dorénavant à l'Administration de la Dette Publique Ottomane et à elle seule.

A la date du 6 décembre dernier, le correspondant de Bâle du *Radio* télégraphiait à cette agence que les Jeunes-Turcs avaient l'intention de supprimer, au profit d'un nouvel institut financier dit « Banque Ottomane de Crédit National (Osmanli Iktibar milli Bancassi) », le privilège d'émission des billets dont la Banque Impériale Ottomane doit jouir encore pour neuf ans en vertu d'une concession formelle, à elle accordée, et reconnu par tous les Etats européens. Toutefois, il est permis de croire qu'à la dernière minute, on a hésité à Constantinople à recourir à un procédé aussi grossier, estimant que l'opinion européenne admettra plus facilement le transfert du privilège d'émission de billets à un institut déjà existant, ayant fait ses preuves, « la Dette Publique Ottomane ».

Le calcul est faux. Nul n'ignore, en effet, que la Dette Publique Ottomane a été germanisée dès le début de la guerre, en violation flagrante des contrats existants : à la tête de cet établissement se trouvent actuellement un Autrichien et plusieurs financiers allemands ; quelques Jeunes-Turcs servent de couverture. Conférer maintenant le privilège d'émission à la Dette Publique Ottomane germanisée, c'est donc violer doublement le droit international en matière financière. Le traité de paix remettra les choses au point. (Radio.)

ETATS-UNIS

L'Allemagne et la presse américaine. — La presse américaine tout entière, ou presque, reflète la quasi-unanimité de l'opinion publique en approuvant sans réserve la réponse des Alliés.

Ajoutons qu'un grave et retentissant avertissement américain vient d'être donné à l'Allemagne. Le *New-York World*, qui passe pour être l'organe du président Wilson, publie un remarquable éditorial, intitulé « Illusions allemandes », dans lequel l'Allemagne est nettement placée face à face avec ses responsabilités, et mise au défi de continuer sa piraterie sous-marine. Nous en extrayons les principaux passages :

« Le peuple allemand ne doit pas se faire d'illusions sur ce qui se passera si la reprise de la guerre sous-marine à outrance entraîne les Etats-Unis dans le conflit aux côtés des Alliés. L'état-major allemand, continue le journal, peut considérer l'armée américaine comme méprisable ; l'amirauté allemande peut penser que la participation de la flotte américaine ne causerait aucune différence appréciable ; mais les guerres ne sont pas simplement gagnées avec des armées et des marines, elles le sont aussi avec de l'argent. »

Le *World* fait ressortir l'appoint formidable que serait pour les Alliés l'entrée en ligne des ressources financières des Etats-Unis, ressources presque doubles de celles de la France et de la Grande-Bretagne, et termine par cette menace directe :

« Cette contribution pourrait être jetée immédia-

tement dans la balance sans qu'il soit nécessaire au préalable de recruter un seul soldat ou d'armer un seul navire de réserve. Si cette guerre doit être une guerre d'épuisement, et si le parti militaire allemand est décidé à forcer les Etats-Unis à y participer pour des raisons politiques et dynastiques, nous y entrerons frais, nous y entrerons comme la nation la plus riche du monde et l'Allemagne sait ce que cela signifierait. A cette période de guerre, ce que l'Allemagne peut gagner par la reprise de la guerre sous-marine n'est pas clair, mais ce qu'elle perdrait en forçant les Etats-Unis à entrer dans le conflit devrait être évident même à l'esprit du junker le plus obtus. »

Les profits de la guerre aux Etats-Unis. — Le *Chicago Herald* écrit que depuis le 28 novembre 1914, jour où la Bourse de New-York, fermée le 30 juillet précédent, a repris ses opérations, c'est-à-dire depuis deux ans, l'Amérique a racheté pour plus de 10 milliards de valeurs américaines possédées auparavant par l'étranger. Elle a prêté à l'étranger environ 10 milliards. La réserve d'or qu'elle a amassée est plus grande que celle d'aucune autre nation. Cette accumulation d'or n'est d'ailleurs que juste égale à la production d'or nouveau depuis le début de la guerre.

Les principaux emprunts étrangers que l'Amérique a souscrits sont les suivants : 2.500.000.000 fr. à 5 1/2 0/0 pour 5 ans à l'Angleterre et à la France ; 1.250.000.000 francs à l'Angleterre à 5 1/2 0/0 pour 2 ans ; 1.500.000.000 francs à 5,75 et 5,85 0/0 pour 3 et 5 ans à l'Angleterre ; 500 millions à la France à 5,75 0/0 pour 3 ans ; 850 millions d'emprunt commercial français ; 250 millions à Paris à 6,30 0/0 pour 5 ans ; 100 millions à Bordeaux à 6,75 0/0 pour 3 ans ; 100 millions à Bordeaux et 100 à Marseille ; environ 500 millions au Canada à 5 ou 5,25 0/0 ; plus de 600 millions aux villes et aux provinces du Canada ; 250 millions à la Russie à 6 1/2 0/0 pour 3 ans et 250 millions à 6,75 0/0 pour 5 ans ; 125 millions à l'Italie à 6 0/0 pour un an ; 25 millions à Terre-Neuve à 5,25 0/0 pour 3 ans.

Revue Commerciale

La taxation du sucre. — Le *Journal officiel* a publié, le 3 janvier, le décret suivant, du ministère du transport et du ravitaillement, portant taxation de la vente en gros du sucre :

A dater de la publication du présent décret, le sucre ne devra être vendu en gros à des prix supérieurs aux taxes suivantes :

1° Sucre raffiné, cassé et rangé en boîtes de carton ou en caisses ou en paquets contenant 5 kilos ou plus y compris le droit de consommation : 146 francs les 100 kilos.

A ces prix doivent s'ajouter la taxe de raffinage et le droit de surveillance et les frais de transport des raffineries à Paris.

Ces dispositions ne sont pas applicables aux cessions directes de sucre effectuées par l'Etat pour la consommation industrielle.

2° Sucre raffiné, cassé et rangé en paquets contenant 1 kilo ou moins, majoration de 2 fr. 25 par 100 kilos sur le prix fixé au n° 1.

3° Sucre raffiné en poudre, glace ou semoules diverses, marchandise logée, y compris le droit de consommation, 146 fr. les 100 kilos.

4° Sucre en pains, marchandise nue, mais y compris le droit de consommation, 142 fr. 50 les 100 kilos.

Le prix des pains de 3 kilos et au-dessous est majoré de 1,50 par 100 kilos nu, le prix ci-dessus.

5° Sucre en morceaux irréguliers, gros et petits

déchets, marchandise logée y compris le droit de consommation, 151 francs les 100 kilos.

6° Sucre cristallisé ou granulé en poudre, glace, semoules ou pilé, majoration de 3 fr. par 100 kilos sur les prix ci-dessus.

7° Sucre cristallisé en gros ou petits grains, dits extra, marchandise logée, même majoration de 3 fr. par 100 kilos.

Cotons. — La récolte du coton aux Etats-Unis, pour la saison 1915-1916, est évaluée approximativement à 12 millions de balles. Ce chiffre est le plus bas depuis 1910-1911. Aussi les prix ont-ils subi une hausse de 5 cents par livre sur ceux cotés il y a un an, à pareille époque.

La consommation mondiale, en y comprenant la fibre, s'établit comme suit pour les six dernières périodes, en balles de 500 livres, soit 226 kilos environ :

1910-1911.....	12.100.000 balles
1911-1912.....	14.600.000 —
1912-1913.....	14.750.000 —
1913-1914.....	14.250.000 —
1914-1915.....	13.750.000 —
1915-1916.....	14.813.000 —

La consommation du coton américain, non compris la fibre, pour les deux dernières années, est la suivante :

	1914-1915	1915-1916
	(Balles)	
Aux Etats-Unis.....	5.597.362	6.295.972
Dans les autres pays producteurs.....	3.026.969	3.526.787
Dans les autres pays non producteurs.	2.570.395	2.869.185

La guerre européenne est le principal facteur de l'augmentation continue de la consommation. Le coton américain, et principalement la fibre, a été employé en quantités prodigieuses pour la fabrication du coton-poudre.

En face de cette plus-value de la consommation, la production a diminué. Les pluies torrentielles dans les régions du Mississipi et la sécheresse au Texas et dans l'Oklahoma en sont les principaux causes. Le *Census Bureau* signale que fin août 1915 le stock reporté s'élevait à 4.300.000 balles. Le stock disponible pour l'année 1915-1916 est donc de 16.312.587 balles, en y comprenant la fibre. La consommation a atteint 14.813.000 balles fin août dernier, laissant seulement 1.499.587 balles à reporter. Puisqu'il estime que la récolte totale sera de 12.916.000 balles, il manquera environ 58.410 balles de coton américain seul en supposant, pour la période 1916-1917, une consommation de 15 millions de balles.

Les stocks du continent, au 22 décembre 1915, étaient les suivants :

	Amérique	Indes	Egypte	Divers	Total
Havre.....	215.640	17.620	—	5.430	238.690
Marseille....(*)	100	4.500	1.000	100	5.700
Barcelone...(*)	63.000	3.000	500	12.000	67.700
Gènes.....(*)	175.000	50.000	2.500	—	227.500
Trieste.....(*)	250	250	250	250	1.000
Hambourg....(*)	250	250	—	250	750
Brême.....(*)	500	250	—	250	1.000
Amsterdam.....	—	—	—	—	—
Rotterdam.....	—	—	—	—	—
Anvers.....	—	—	—	—	—
Total.....	454.740	75.870	4.250	7.480	542.340

(*) Estimé. (*) Les chiffres sont nominaux car on présume que tous les stocks sont épuisés.

Les approvisionnements visibles de coton, au 22 décembre 1916, s'élevaient à 5.193.000 balles, contre 5.342.000 balles en 1915, 5.190.000 en 1914 et 5.212.000 balles en 1913. Ces stocks se décompo-

saient ainsi : stock à Liverpool, 784.000 balles ; stock à Londres, 28.000 balles ; stock au Havre, 247.000 balles ; stock du Continent, 291.000 balles ; stocks aux Etats-Unis et Alexandrie et chargement à Bombay, 3.098.000 balles ; enfin le stock flottant s'élevait à 745.000 balles.

PETITES NOUVELLES

◆◆ L'action du *Crédit Foncier* reste à son cours précédent. On remarque, par contre, une grande activité sur le marché des obligations foncières et communales. La grande diversité de ces titres, tant sous le rapport du taux de capitalisation que des chances de tirage, offre aux capitaux disponibles un placement particulièrement intéressant.

◆◆ Les recettes brutes d'exploitation obtenues en 1916 par la *Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez* s'élevaient à 77.210.000 francs, contre 89.400.000 francs en 1915 et 117.570.000 francs en 1914.

◆◆ Les exportations totales des pays producteurs de caoutchouc, en 1916, ont atteint 198.000 tonnes, contre 153.000 tonnes en 1915. Les stocks visibles en Angleterre s'élevaient au 30 novembre à 10.194 tonnes.

◆◆ A Londres, la statistique des stocks des cuivres, pour la dernière quinzaine, n'a pas été publiée. Le ministre anglais des munitions annonce, d'autre part, que dorénavant aucun cuivre ne sera fourni à l'industrie, tout le métal étant réservé pour les munitions de guerre.

Marché Financier

Paris, le 4 janvier 1916.

L'année a commencé par la liquidation de fin décembre qui s'est effectuée dans les conditions habituelles. L'argent pour les reports a été facile et a valu 4 % au Parquet et 5 1/4 % sur le Marché en Banque.

Depuis le 1^{er} janvier, il y a deux groupes distincts au Parquet : celui des valeurs se négociant exclusivement au comptant et celui des valeurs négociables au comptant et à terme.

La fermeté domine sur le Marché, toutefois réservé. Notre 3 % perpétuel est particulièrement demandé et en avance très appréciable.

Parmi les derniers cours cotés, nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 % perpétuel, 61,75 ; 3 1/2 % amortissable, 90 ; 5 % libéré, 88,35 ; 5 % non libéré, 88,95 ; Banque de France, 5,035 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1,040 ; Crédit Foncier, 700 ; Crédit Lyonnais, 1,202 ; Actions Est, 720 ; Midi, 905 ; Nord, 1,324 ; Orléans, 1,110 ; Nord-Sud, 117 ; Suez, 4,405 ; Boleo, 1,019 ; Pennaroya, 2,300 ; Extérieure Espagnole, 106,10 ; Russe 1909, 76,75 ; Serbe 5 %, 400 ; Briansk, 430 ; Rio Tinto unités, 1,766 ; Est-Asiatique Danois, 5,400 ; Provoznik, 440 ; Montbard-Aulnoye, 415 ; Tréfileries du Havre, 337 ; Etablissements Bergougnan, 1,290 ; Ariège, 640 ; Basse-Loire, 388 ; Chargeurs-Réunis, 1,190 francs.

Marché en Banque. — Au comptant : Financière des Caoutchoucs, 134,50 ; Malacca ordinaire, 120,50 ; Cape Copper, 122,50 ; Mount Elliott, 140 ; Spassky, 52 ; Tharsis, 147,50 ; Modderfontein B, 208,50 ; Rand Mines, 102,50 ; Bakou, 1,670 ; Toula, 1,347 ; Maltzoff, 487 ; De Beers ordinaire, 356.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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