

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

Adresse télégraphique : Éconopéén-Paris

INSERTIONS

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

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1200. — 47^e volume (10)

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

Vendredi 5 Mars 1915

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES					Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille	escompte	Avances s ^r valeurs mobilières		
FRANCE — Banque de France									
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	913	1.541	739			3½
1915 11 février...	4.235	374	10.750	2.239	3.330	852			5
1915 18 février...	4.238	376	10.832	2.332	3.309	830			5
1915 25 février...	4.239	377	10.962	2.356	3.287	809			5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire									
1914 23 juillet...	1.696	418	2.334	1.180	939	63			4
1915 7 février...	2.744	57	5.840	1.813	4.825	52			5
1915 15 février...	2.786	59	5.797	1.873	4.828	51			5
1915 23 février...	2.818	61	5.794	2.155	5.034	47			5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre									
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»			3
1915 10 février...	1.680	»	860	2.896	2.615	»			5
1915 17 février...	1.639	»	854	2.940	2.543	»			5
1915 24 février...	1.597	»	856	3.322	2.573	»			5
DANEMARK — Banque Nationale									
1914 31 juillet...	410	»	219	24	94	15			6
1914 30 novemb...	150	»	296	6	95	23			6
1914 31 décemb...	133	»	289	17	92	19			6
1915 31 janvier...	153	»	272	6	70	18			5½
ESPAGNE — Banque d'Espagne									
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170			4½
1915 6 février...	587	716	2.003	613	514	351			4½
1915 13 février...	587	719	2.000	621	504	342			4½
1915 20 février...	587	723	1.986	627	501	318			4½
HOLLANDE — Banque Néerlandaise									
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130			3½
1915 6 février...	503	3	950	36	285	419			5
1915 13 février...	522	3	927	27	203	444			5
1915 20 février...	526	3	935	28	197	443			5
ITALIE — Banque d'Italie									
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115			5½
1915 10 janvier...	1.122	109	2.172	530	758	136			5
1915 20 janvier...	1.125	111	1.171	550	757	124			5
1915 31 janvier...	1.126	112	2.205	599	760	157			5
ROUMANIE — Banque Nationale									
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47			5½
1915 23 janvier...	154	»	575	48	244	54			6
1915 30 janvier...	154	»	580	47	239	56			6
1915 5 février...	154	»	593	45	237	56			6
RUSSIE — Banque de l'Etat									
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518			5½
1915 29 janvier...	4.153	128	7.995	1.336	3.800	946			6
1915 5 février...	4.153	129	8.138	1.376	3.986	931			6
1915 14 février...	4.186	132	8.158	1.426	4.133	878			6
SUÈDE — Banque Royale									
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41			5½
1914 30 novembre	146	3	397	115	247	48			6
1914 31 décembre	152	3	426	162	306	58			6
1915 31 janvier...	153	4	375	116	219	44			5½
SUISSE — Banque Nationale									
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14			3½
1915 6 février...	243	29	405	63	141	17			4½
1915 15 février...	239	30	396	67	146	16			4½
1915 23 février...	239	31	393	66	145	16			4½

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet	2 février	9 février	16 février	23 février	2 mars
Londres.....	25.22½	25.17½	25.06½	25.11	25.15½	25.25	25.30
New-York.....	518.25	516 »	518.50	519.50	524.50	525 »	528 »
Espagne.....	500 »	482.75	498.50	500.50	503 »	512.50	512.50
Hollande.....	208.30	207.56	209 »	209.50	209.50	210.50	210.50
Italie.....	100 »	99.62	95.50	95.50	94.50	92 »	94 »
Pétrograd.....	266.67	263 »	225 »	232.50	229.50	222.50	222.50
Scandinavie...	139 »	138.25	130 »	130 »	129.50	129.50	129.50
Suisse.....	100 »	100.03	97.75	97 »	96.50	96 »	96 »

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

	Unités	16 juillet	2 février	9 février	16 février	23 février	2 mars
Londres.....	100 liv.	99.82	99.38	99.56	99.73	100.20	100.31
New-York.....	» dol.	99.56	100.04	100.24	101.20	101.30	101.80
Espagne.....	» pes.	96.55	99.70	100.10	100.60	102.50	102.50
Hollande.....	» flor.	99.64	100.33	100.58	100.58	101.50	101.50
Italie.....	» lire.	99.62	95.50	95.50	94.50	92 »	94 »
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	84.37	87.19	86.06	83.43	83.43
Scandinavie...	» cou'	99.46	93.52	93.52	93.16	93.16	93.16
Suisse.....	» fr.	100.03	97.75	97 »	96.50	96 »	96 »

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet	2 février	9 février	16 février	23 février	2 mars
Paris.....	25.22½	25.18½	25.11½	25.10	25.15	25.25	25.32½
New-York.....	4.86½	4.871	4.85	4.83½	4.80½	4.82	4.80½
Espagne.....	25.22	25.10	25.17½	25.10	24.95	24.95	24.65
Hollande.....	12.109	12.125	12.04	11.97½	12.02	12.02	12.04½
Italie.....	25.22	25.268	26.27½	25.40	27.07½	27.30	28.55
Pétrograd.....	94.62	95.80	110.50	110.50	112 »	114.50	
Portugal.....	53.28	46.19	35.25	35 »	34.25	35 »	35.50
Scandinavie...	18.25	18.24	19.42	19.50	19.55	19.55	19.65
Suisse.....	25.22	25.18	25.65	25.80	26.15	26.22½	26.30

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

	Unités	16 juillet	2 février	9 février	16 février	23 février	2 mars
Paris.....	100 fr.	100.14	100.42	100.48	100.28	99.89	99.60
New-York.....	» dol.	99.90	100.33	100.68	101.33	100.95	101.32
Espagne.....	» pes.	96.64	100.18	100.48	100.89	100.89	102.30
Hollande.....	» flor.	99.87	100.51	101.12	100.74	100.74	100.54
Italie.....	» lire.	99.82	96 »	95.54	93.16	92.39	88.35
Pétrograd.....	» rou.	98.77	85.63	85.63	85.63	84.48	82.63
Portugal.....	» mil.	86.69	66.16	65.68	64.28	65.68	66.62
Scandinavie...	» cou.	100.85	93.97	93.58	93.35	93.35	92.88
Suisse.....	» fr.	100.17	98.33	97.76	96.82	96.16	95.91

L'amélioration du cours du rouble, survenue au lendemain de la conférence des ministres des finances de France, d'Angleterre et de Russie, ne s'est maintenue que quelques jours. Le change sur Pétrograd, à Londres, est en nouvelle hausse à 114 50 contre 110 50 au 16 février. A Paris, il semble s'être établi à 222 50. Cependant, les progrès des alliés, en ce qui concerne le passage des Dardanelles, permettent d'espérer que le problème du change russe sera bientôt résolu de la meilleure manière possible. La reprise de la navigation dans les Détroits permettrait, en effet, à la Russie, de reprendre ses exportations de céréales et de se procurer ainsi des éléments de créances qui rétabliraient très vite l'équilibre de sa balance des

paiements. D'autant qu'un certain nombre de dettes ont déjà été libérées par les conventions spéciales conclues à cet effet à Londres et à Paris.

Il est curieux de signaler une reprise du rouble en Allemagne, sur le marché libre. Les cours se maintiennent aux environs de la parité. La *Gazette de Francfort* attribue ce résultat aux achats de billets effectués par l'administration allemande, en vue du paiement des marchandises réquisitionnées ou acquises dans les territoires russes occupés. Ces achats auraient même entraîné la hausse du change russe, — aussi bien du prix des billets que du cours du versement Pétrograd, — dans certains pays neutres qui se font les intermédiaires des envois de billets russes en Allemagne. Nous en parlons plus loin dans la rubrique « Allemagne ».

Les changes de Paris sur New-York et Londres ont accusé dans la semaine des variations assez étendues. La cause en est, pour le change sur New-York, aux achats importants que nous avons effectués en Amérique et qui nous ont rendus débiteurs; pour le change sur Londres, à l'insuffisance des dollars sur le marché de Paris, ce qui nous oblige à nous approvisionner de remises pour des sommes assez fortes, sur les places anglaises. Outre les achats spéciaux pour les besoins militaires, nous avons importé des Etats-Unis de fortes quantités de blé que nous prenions d'ordinaire à la Russie et à la Roumanie. Avec ces deux derniers pays, notre dette pouvait se régler par compensation; il est plus difficile de trouver la contrepartie de notre dette actuelle vis-à-vis des Etats-Unis, étant donné que les mouvements de titres et les opérations de crédit sont presque nuls. La situation de l'Angleterre n'est pas différente de la nôtre; elle aussi est fortement débitrice des Etats-Unis et son change, pour cette cause et en raison des règlements qui se font par son intermédiaire, a également haussé.

La livre sterling s'est avancée à Paris aux environs de 25 30 et le dollar jusqu'à 5 28. A Londres, le dollar était coté, le 2 mars, 4 80 1/4, c'est-à-dire aussi haut que le 16 février. Il est à remarquer que les difficultés actuelles du transport des espèces et la hausse des primes d'assurance exigées ont relevé les *gold points* de sortie de l'or très au-dessus de leur taux normal. Malgré cela, l'Angleterre a dû commencer d'envoyer ou plus exactement de restituer à New-York une partie de l'or déposé à Ottawa par les banquiers américains dans les premières semaines de la guerre.

Le change italien à Londres est en nouvelle baisse à 28 55, contre 27 30 la semaine dernière et 25 26 avant la guerre. Par contre, à Paris, il est en légère reprise à 94.

Changes sur Londres à : (Cours moyen du mercredi)

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

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet	2 février	8 février	16 février	23 février	2 mars
Paris.....	5.181	5.162	5.181	5.191	5.241	5.241	5.27
Londres.....	4.86	4.87	4.84	4.83	4.79	4.81	4.803/8
Berlin.....	95.37	95.06	87.31	86.25	84.75	84.25	83.25
Amsterdam.....	40.14	»	40.25	40.31	39.87	39.87	39.87

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

Unités	16 juillet	2 février	9 février	16 février	23 février	2 mars
Paris.....	100 fr.	100 27	99 90	99 76	98 80	98 34
Londres.....	100 liv.	100 19	99 64	99 38	98 58	98 89
Berlin.....	100 mk.	99 67	91 55	90 44	88 86	87 30
Amsterdam.....	100 flo.	»	100 27	100 42	99 33	99 33

La dépréciation du mark s'accroît sur les marchés neutres. Au fur et à mesure que l'on se rend compte des difficultés qu'éprouvera l'Allemagne pour liquider les exagérations fiduciaires, auxquelles la condition même de ses capitaux l'a forcée de s'abandonner, la confiance des plus optimistes fléchit. Il est tout à fait significatif que l'annonce du second emprunt de guerre, en souscription depuis le 27 février, a été le signal d'un nouvel effondrement du crédit allemand à l'extérieur. On se persuade de plus en plus que l'emprunt amènera une émission considérable de bons des *Caisse de prêts* et, par contre-coup, un énorme accroissement de la circulation de la Reichsbank. L'Empire doit à cette heure aux banques privées ou à la Banque de l'Empire au moins quatre milliards. Ces quatre milliards seront remboursés, pour la plus grande partie, par des *Assignats des Darlehenskassen*. Comme il est peu probable que l'emprunt produise beaucoup plus que ce chiffre, les dépenses à venir donneront lieu à de nouveaux crédits et à de nouvelles émissions. L'Allemagne est donc condamnée à émettre du papier sur du papier; nous savons et tout le monde sait où conduisent ces abus du crédit.

Aussi n'y a-t-il pas lieu de se montrer surpris, — ni scandalisés, comme affectent de l'être les journaux allemands, — de ce que les banques norvégiennes aient décidé de ne plus acheter de billets ou des chèques allemands et de ce que les exportateurs de Bergen n'acceptent de vendre leurs marchandises à l'Allemagne que contre de la monnaie norvégienne payable en Norvège. Les exportateurs suédois vont, paraît-il, prendre la même mesure.

Le tableau ci-dessous montre la dépréciation du mark à New-York, Amsterdam, Genève et Italie depuis le milieu de janvier :

Variations du mark à

	19 janvier	26 janvier	2 février	9 février	16 février	23 février	2 mars
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	87 37	87 25	87 31	85 50	84 75	84 25	83 25
Parité.....	91 61	91 49	91 55	89 64	88 86	84 34	87 30
Perte %.....	8 39	8 51	8 45	10 36	11 14	11 66	12 70
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	54 25	54 15	53 80	53 15	52 55	51 65	51 10
Parité.....	91 36	91 19	90 60	89 51	88 50	86 98	86 05
Perte %.....	8 64	8 81	9 40	10 49	11 50	13 02	13 95
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	114 90	115 20	115 20	114 40	114 95	113 75	111 »
Parité.....	93 06	93 30	93 30	92 65	93 10	92 12	90 »
Perte %.....	6 94	6 70	6 70	7 35	6 90	7 88	10 »
Italie (pair : 123 47)							
Cours.....	117 27	117 92	118 05	116 89	117 42	118 92	118 92
Parité.....	94 95	95 50	95 61	94 67	95 10	96 32	96 32
Perte %.....	5 05	4 50	4 39	5 33	4 90	3 68	3 68

D'après une information du *New-York Times*, reproduite dans le *Commercial and financial Chronicle de New-York*, l'aristocratie allemande, suivant l'exemple de l'aristocratie autrichienne, ainsi que quelques gros capitalistes, remettraient leurs titres et leurs certificats divers aux banques suisses, spécialement à Zurich, Berne et Bâle. Ces mêmes personnes achèteraient à Wall Street de grandes quantités d'actions américaines, malgré les pertes qui résultent pour elles de la dépréciation du mark.

LA SITUATION

La semaine a été mauvaise pour les armées ennemies. De quelque côté que nous nous tournions sur le front de bataille : que ce soit vers l'Yser, vers l'Argonne ou vers les Vosges, nous n'avons à enregistrer que des succès pour nos soldats; si nous regardons du côté de la Russie, nous voyons nos alliés reprendre l'offensive, obliger les troupes d'Hindenburg à faire la retraite, les chasser de Prasnysch et battre les Austro-Allemands en Bukovine. En même temps, la flotte anglo-française, poursuivant les premiers avantages obtenus dans les Dardanelles, s'avance jusqu'à Chanak, tandis que d'autres navires, ayant pénétré dans le golfe de Saros, bombardent Boulaïr.

Ces derniers faits d'armes ont provoqué une émotion bien compréhensible à Constantinople et attiré l'attention des neutres. N'apprendrons-nous pas demain que la Grèce va demander de prendre part à l'expédition ?

M. Athos Romanos, ambassadeur hellénique en France, est à Athènes, et, après plusieurs conférences avec le roi, il a été entendu, mardi dans la soirée, par le Conseil des ministres qui « a longuement délibéré sur les désirs fermement exprimés ces jours derniers par le peuple hellène de voir la Grèce profiter des circonstances actuelles pour réaliser ses vœux nationaux. »

M. Romanos a longuement exposé l'état diplomatique et militaire de l'Europe; il a insisté sur la situation particulièrement favorable de la France. M. Venizelos a, de son côté, exposé les conséquences probables de l'expédition des flottes alliées dans les Dardanelles.

La délibération n'a pas dû être stérile, car une dépêche d'Athènes nous apprend qu'à la suite de cette réunion, un *Conseil extraordinaire de la Couronne a dû se tenir au palais sous la présidence du roi, pour délibérer sur l'attitude de la Grèce, dictée par les événements présents*. Cinq anciens présidents ont, sur la demande de M. Venizelos, assisté à ce Conseil, après lequel la Chambre doit se réunir.

D'autres pays ne suivront-ils pas l'exemple de la Grèce? Leur intérêt le leur commanderait, car les événements se déroulent avec assez de rapidité pour que l'on hâte la solution. Et la cause de l'intervention qui n'avait pas gagné du terrain en Italie depuis quelques mois, a fait une rapide et soudaine avance.

Ainsi se resserre chaque jour davantage l'étreinte dans laquelle se débattent les empires ennemis qui nous ont imposé cette guerre. Et pendant que leurs armées sont arrêtées ou battues, le spectre de la faim les menace de plus en plus.

L'Allemagne n'a plus un navire de commerce en mer, ses côtes sont bloquées; bien que son armée combatte presque partout sur territoire ennemi, l'empire est cerné à l'est et à l'ouest. Et les petits pays qui bornent ses frontières au sud et au nord, la Suisse, la Hollande, le Danemark, ont à penser à leur propre subsistance et ne peuvent plus songer ravitailler leur grande voisine.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Malgré le mauvais temps, les opérations se poursuivent sur le front occidental de la guerre, là où se trouvent les troupes françaises, anglaises et belges. D'où nous sommes, les progrès des alliés peuvent sembler lents, mais comme on le fait justement observer, sur place nos soldats trouvent certainement qu'ils avancent. La lutte est très sévère. L'ennemi nous oppose ses meilleures troupes, — dont la garde prussienne, — et ces troupes se défendent avec l'énergie du désespoir. Mais nous progressons quand même. C'est ainsi qu'en Champagne, nous tenons maintenant toute la première ligne de tranchées allemandes, depuis le nord-ouest de Perthes jusqu'au nord de Beauséjour, et que sur plusieurs points, nous sommes même au delà de ces lignes.

Tout naturellement les communiqués allemands nient nos progrès dans cette région. Mais ils devraient alors expliquer pourquoi ils y amènent leurs meilleures troupes et font des efforts si énergiques pour nous arrêter.

En Alsace, notre situation est bonne. Au nord-ouest de Munster, à Sultzzen, sur la route de la Schlucht, l'ennemi a repris l'offensive, mais il a été repoussé. Il en a été de même au nord de Thann, à l'Hartmannswillerkopf.

En Russie, le grand mouvement offensif des Allemands que le maréchal Hindenburg avait commencé il y a deux semaines, avec 600.000 hommes, a complètement échoué. Au nord, il se proposait de battre la 10^e armée russe et, en la poursuivant avec énergie, arriver devant la ligne Niemen-Bohr avant que les places fortes qui la défendent aient pu être réarmées. Or, dans sa retraite, la 10^e armée put ramener la partie de son artillerie avec laquelle elle voulait assiéger Loetzen, et lorsque les allemands arrivèrent devant Ossovietz, ils trouvèrent la forteresse réarmée. Le siège ne sera certainement pas continué, et d'autre part, la place ne peut être investie. Enfin les Russes, qui avancent au nord et au sud de la place, vont obliger les ennemis à se retirer.

A Prasnysch, considéré comme point très important, de violents combats ont eu lieu, qui se sont terminés par la victoire de nos alliés. Cette victoire semble assez complète pour que l'ennemi soit maintenant hors d'état de reprendre le dessus; deux de ses corps d'armée sont en retraite; on dit même en déroute.

On semble penser pourtant, d'après les dépêches qui viennent de Russie, que des forces allemandes qui étaient devant la Vistule et la Bohr ont été transportées vers Prasnysch, là où la défaite de nos ennemis a pris la forme la plus inquiétante. Il est peu probable, toutefois, que ces troupes, fatiguées et ayant déjà subi un échec, puissent rétablir une situation que l'on considère, dans divers milieux, comme presque désespérée. Arrivant au milieu de corps en déroute, elles ralentiront peut-être le mouvement en arrière, mais il leur sera bien difficile d'y remettre assez d'ordre pour qu'on puisse les ramener en avant.

D'autre part, toutes les actions tentées par les Austro-Allemands, pour arrêter les Russes au nord-ouest des Carpathes, n'ont abouti qu'à ralentir leur marche, et au sud-est, en Bukovine, nos alliés bombardent maintenant Czernovitz.

Dans le Caucase, les Russes ont repris leur marche en avant. Leur activité sur ce front et l'action navale des alliés dans les Dardanelles prouvent une fois de plus que les plans des opérations de cette guerre ont été parfaitement concertés par les états-majors alliés.

En somme, sur tous les fronts, nos affaires sont en bonne voie et les bons indices se précisent.

QUESTIONS DU JOUR

La Guerre d'Usure économique contre l'Allemagne

(Suite) (1)

La Question du Pain en Allemagne

III. — Une très grave erreur des dirigeants allemands. — La situation terrible dans laquelle l'Allemagne va se trouver dans quelques mois d'ici a été cependant signalée, à plusieurs reprises, par les économistes de l'Empire.

Dans une étude très documentée publiée à Berlin en 1912 dans le *Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft*, le Dr Georges Fröhlich, après avoir examiné les arguments des auteurs qui soutenaient que « grâce à l'étendue de ses frontières, au grand nombre des Etats limitrophes, et à l'importance de ses récoltes intérieures, l'Allemagne, en cas de guerre, pourrait se suffire pour son alimentation », disait : « Même si l'on admet, avec Berhends et Ballod, qu'il existe des succédanés des céréales (pommes de terre par exemple), il ne reste pas moins vrai que pendant un mois et demi à trois mois, selon l'importance de nos récoltes, nous vivons d'importation. Comment combler cette lacune ? Que se passera-t-il si les récoltes sont mauvaises ?... »

« Nous n'avons aucune aide à attendre de nos alliés, l'Italie et l'Autriche-Hongrie, car l'Italie importe elle-même selon les années de 8 à 20 millions de quintaux de céréales, et l'Autriche-Hongrie, dans l'hypothèse la plus favorable, se suffit à peine. Reste la Roumanie d'où nous pouvons importer du blé par l'Autriche-Hongrie ; mais la récolte roumaine est variable (entre 5 et 25 millions de quintaux).... »

« Concluons qu'en cas de guerre, au cours de laquelle l'importation des objets d'alimentation nous serait interdite, notre situation serait critique ! »

« Des succès de nos armes, même de grands succès, ne nous serviront à rien si l'adversaire réussit à nous imposer une tactique nouvelle : la tactique de la faim ! »

« Malheureusement jusqu'ici on n'a rien fait. Qu'il y ait des stocks de vivres dans les forteresses et ailleurs pour la subsistance des armées, nous l'admettons. Nous ne saurions insister ici : l'exemple de Metz tombé en deux mois, l'exemple de Paris pris par la famine, sont des avertissements : « Vestigia terrent ». La légèreté de l'administration militaire française a causé ces désastres : Espérons que notre administration militaire a mieux pourvu à tout. Mais la population civile est exposée à de grandes privations, et, si la guerre dure, à la famine, aux épidémies qui la décimeront ; car elle mourra de faim si l'importation nous est interdite (2). »

Le Dr Fröhlich donnait, en terminant son étude, le conseil de constituer, en temps de paix, un stock de 20 millions de quintaux de blé, devant coûter d'après lui 400 millions de marks, soit une dépense d'environ 24 millions de marks par an, et il ajoutait :

« Je crois que la sécurité nationale ne serait pas trop chèrement achetée avec un sacrifice annuel de 24 millions de marks ; une guerre malheureuse pourrait nous coûter de 20 à 50 milliards soit un à deux milliards de marks par an. »

Le Dr Karl Ballod, professeur honoraire de

(1) Voir *l'Economiste Européen* des 22, 29 janvier, 5, 12, 19 et 26 février 1915.

(2) Traduction de M. J. Lescure, professeur agrégé à la Faculté de droit de Bordeaux.

l'Université de Berlin, dont il est déjà question ci-dessus, a, de son côté, publié dans les *Preussische Jahrbücher* du 15 juillet dernier, c'est-à-dire à la veille même de la guerre, une étude ayant pour titre « L'alimentation du peuple allemand pendant la guerre », dans laquelle il dit en substance que, s'il y a quinze ans, on pouvait croire raisonnablement qu'en cas de guerre, la récolte nationale pourrait suffire à l'alimentation du pays, aujourd'hui cela n'est plus possible.

Le comte de Moltke, chef du grand Etat-Major allemand, et avec lui tous les membres de la Ligue pangermaniste, ne partageaient pas cette manière de voir, et le comte de Moltke, pour calmer les appréhensions des économistes, qui craignaient, en cas de guerre avec la France, l'Angleterre et la Russie, les effets d'un blocus effectif de l'Allemagne, avait publié lui-même, dans les *Preussische Jahrbücher* du mois de mars 1914, un article tendant à prouver que ce blocus n'était pas à redouter : 1° parce que l'Allemagne, par ses récoltes et ses stocks normaux, avait pour environ 11 mois de céréales ; 2° parce que la guerre serait de très courte durée ; 3° et enfin parce que le blocus de l'Empire ne serait jamais effectif et que les marchés allemands, au cours de cette guerre, trouveraient facilement à compléter leur ravitaillement dans les pays voisins.

Le Dr Karl Ballod s'est élevé contre cette thèse avec énergie : « Comment le comte de Moltke, dit-il, peut-il s'imaginer que les ports de la Hollande, de la Belgique, du Danemark et de la Suède resteront ouverts à l'Allemagne ? Pense-t-il donc que l'Angleterre, après la déclaration de guerre, enverra ses bateaux dans les ports de Hollande pour nous offrir ses marchandises ? »

Le Dr Karl Ballod croyait, au contraire, que la marine anglaise chercherait immédiatement à arrêter tous les chargements à destination des ports allemands, et il soutenait que la Belgique et la Hollande, étroitement surveillées par la flotte britannique, ne pourraient être d'aucun secours à l'Allemagne. Puis il disait encore :

« Nous sommes donc le jouet d'un aveuglement terrible en affirmant que le peuple allemand pourra subsister pendant onze mois à l'aide seule du blé et du seigle produits par l'agriculture nationale. »

Ces quelques citations prouvent donc que si le gouvernement allemand a préparé, avec un soin méticuleux, tous les détails de sa mobilisation militaire et s'il a fait prendre à ses financiers des dispositions préparatoires que nous avons connues après le vote des fameuses lois de guerre du 4 août, il ne s'est, par contre, absolument pas occupé de la question de l'alimentation de la population civile de l'Empire pendant la guerre, sauf en ce qui concerne la réduction ou la suppression des droits de douanes sur les produits alimentaires et, pour certains d'entre eux, la fixation de prix maxima.

Pourquoi cette indifférence en apparence inexplicable ? Pour les raisons que le comte de Moltke a très légèrement indiquées dans son étude du mois de mars dernier, mais que l'on retrouve dans le *Livre blanc anglais*, dans notre récent *Livre jaune*, dans une foule de documents officiels aujourd'hui rendus publics et que l'on peut résumer ainsi :

Le grand état-major allemand, et avec lui l'Empereur, ses ministres, tous les hauts dignitaires et tous les fonctionnaires de l'Empire sans exception, étaient absolument convaincus que l'armée allemande était invincible, qu'elle écraserait, en quelques semaines, l'armée française, et qu'elle se retournerait ensuite contre l'armée russe dont elle aurait rapidement raison.

L'idée dominante de tous les intellectuels allemands était donc que la guerre prochaine serait de très courte durée et que les succès décisifs que l'Allemagne obtiendrait, dès le début des hostilités, rendraient la neutralité des petits Etats limitro-

phes tellement bienveillante que le ravitaillement de la population civile allemande s'effectuerait presque comme en temps de paix.

Mais l'attaque brusquée n'a pas réussi ; les grands succès militaires escomptés pour les premières semaines de la campagne n'ont pas été obtenus. La guerre sera de longue durée et, les récoltes de 1914 étant fortement inférieures à celles de 1913, les craintes des économistes allemands se trouvent entièrement justifiées :

Les nations alliées voudront-elles ou sauront-elles profiter de la colossale erreur commise par les dirigeants allemands ?

IV. — L'erreur des Allemands ne peut être réparée que par la contrebande de guerre. — Une lecture attentive des lois financières, économiques et sociales (1), votées par le Reichstag dans sa séance du 4 août 1914, ou décrétées postérieurement à cette date par le Bundesrat (Conseil fédéral de l'Empire) confirme ce fait : que le gouvernement allemand, pour ses préparatifs de guerre, a totalement négligé la question du ravitaillement de la population civile, en ce sens qu'aucun achat important de céréales, pour le compte allemand, n'a été effectué à l'étranger pendant le premier semestre 1914. La statistique des stocks détenus par l'Allemagne à la fin du mois de juin dernier montre, en effet, qu'à cette époque les existences dans les divers entrepôts et sur navires, en froment, seigle, orge et avoine, étaient absolument normales.

D'ailleurs, des achats importants de céréales, effectués pour le compte allemand, en Argentine, aux Etats-Unis, au Canada ou en Russie, eussent attiré l'attention de la spéculation internationale, car, après la forte récolte de 1913, la récolte de 1914 ayant une excellente apparence, en Europe et en particulier en Allemagne, les grands marchés de Hambourg et de Berlin étaient plutôt vendeurs de céréales, qu'acheteurs (2).

Les circonstances, nous ne saurions trop le répéter, ont fait :

1° Que la récolte de 1914 en froment, en seigle, en orge, et surtout en pommes de terre, a été, non seulement inférieure à celle de 1913, mais encore sensiblement plus mauvaise que celle de 1912, ainsi que le prouve le tableau suivant :

Production de l'Allemagne en 1912, 1913 et 1914
(En milliers de quintaux)

Produits	1912	1913	1914
Froment.....	43.606	46.559	39.575
Seigle.....	115.983	122.223	110.784
Orge.....	34.820	36.733	29.827
Totaux...	194.409	205.515	180.186

Pommes de terre..... 502.095 541.211 450.288

2° Que la guerre, qui devait être virtuellement terminée à la fin d'octobre, ou au plus tard dans le courant de novembre, durera beaucoup plus longtemps que le grand état-major général ne l'avait prévu.

Comment l'Allemagne pourra-t-elle s'y prendre pour parer à ces deux surprises redoutables ?

La première pensée qui se présente à l'esprit, c'est de savoir si, par la voie commerciale ordinaire, elle pourrait obtenir des pays limitrophes un excédent quelconque de production par rapport à leurs besoins : Mais la *Statistique officielle du Ministre royal hongrois de l'Agriculture*, publiée en 1914, établit qu'au lieu d'un excédent de pro-

(1) Les Lois financières et économiques votées à l'occasion de la guerre 1914 ; Texte et introduction avec annotations, par le Dr GUSTAV SINTENIS, Mannheim, Berlin, novembre 1914.

(2) A la date du 23 juillet dernier, le quintal de blé valait 25 fr. 37 à Berlin et 27 fr. 05 à Paris.

duction, l'ensemble de ces pays est au contraire déficitaire en céréales à pain.

Production et besoins de céréales à pain des pays entourant l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie en 1913
(En milliers de quintaux)

Céréales	A. — Groupe du Nord			
	Suède	Norvège	Danemark	Hollande
Froment				
Production.....	2.200	80	1.210	1.300
Besoins.....	3.600	800	2.550	7.000
Différence...	-1.400	-720	-1.340	-5.700
Seigle				
Production.....	5.510	240	4.600	3.880
Besoins.....	6.900	2.800	7.000	7.500
Différence...	-1.390	-2.560	-2.240	-3.620
Orge				
Production.....	3.470	610	5.680	720
Besoins.....	3.470	1.400	5.680	3.500
Différence...	»	-790	»	-2.780
Totaux :				
Production.....	11.180	930	11.650	5.900
Besoins.....	13.970	5.000	15.280	18.000
Différence...	-2.790	-4.070	-3.580	-12.100

Céréales	B. — Groupe du Sud			Totaux des 7 pays
	Suisse	Italie	Roumanie	
Froment				
Production.....	1.450	58.350	25.000	89.500
Besoins.....	6.500	68.000	10.000	98.450
Différence...	-5.050	-9.650	+15.000	-8.860
Seigle				
Production.....	550	1.420	950	17.310
Besoins.....	760	1.420	400	26.780
Différence...	-210	»	+550	-9.470
Orge				
Production.....	100	2.350	7.000	19.930
Besoins.....	1.000	2.020	1.500	18.570
Différence...	-900	+330	+5.500	+1.360
Totaux :				
Production.....	2.100	62.120	32.950	126.830
Besoins.....	8.260	71.440	11.900	143.800
Différence...	-6.160	-9.320	+21.050	-16.970

Ces deux tableaux prouvent donc que, sur les sept pays qui entourent l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie, il n'y a guère que la Roumanie qui puisse apporter quelque secours à nos ennemis : C'est ce qui s'est d'ailleurs produit au cours de la première quinzaine d'octobre dernier, pendant laquelle, au dire de notre ministre plénipotentiaire de Bucarest, il a été exporté en Autriche-Hongrie, par les chemins de fer roumains, 15.000 wagons de céréales dont la majeure partie à destination de l'Allemagne.

A la suite de réclamations des représentants de la France, de l'Angleterre et de la Russie, le gouvernement roumain a prohibé l'exportation de tous les produits alimentaires et depuis ce moment-là (25 octobre), la Roumanie est fermée aux achats de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie.

Au surplus, la récolte roumaine de 1914 a été, comme dans toute l'Europe, moins importante que celle de 1913, et au moment de la déclaration de guerre les producteurs roumains avaient déjà vendu, à livrer, une bonne partie de leur récolte à leurs clients habituels, qui ne sont ni des Allemands ni des Austro-Hongrois.

Les marchés des pays limitrophes de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie ne peuvent donc, par leurs propres ressources, apporter aucun secours ali-

mentaire aux deux Empires ; mais il reste la pratique, plus ou moins officielle, de la contrebande de guerre, c'est-à-dire l'autorisation de passage, sur le territoire des pays neutres et à destination de l'Allemagne ou de l'Autriche-Hongrie, de produits alimentaires classés comme *contrebande de guerre conditionnelle* par les nations alliées, et que celles-ci ont bel et bien le droit de saisir en mer ou dans leurs ports quand ils sont destinés à l'ennemi.

Pendant la dernière quinzaine de septembre, et la première quinzaine d'octobre, les Pays Scandinaves et la Hollande furent, nous l'avons déjà dit, littéralement envahis par les intermédiaires allemands et durant quelques semaines les ports de Rotterdam, d'Amsterdam, de Copenhague, de Gothenborg, de Malmö et de Stockholm servirent de traits d'union entre l'Allemagne et les pays neutres de l'Europe et de l'Amérique. Mais à la suite d'une énergique campagne menée dans la presse anglaise et française, la flotte franco-britannique exerça une surveillance tellement rigoureuse, sur les navires de commerce à destination des ports en question, que la contrebande de guerre, par la mer du Nord, devint virtuellement impossible.

Alors les intermédiaires allemands se rabattirent sur la Suisse et l'Italie : aussitôt les ports italiens, et en particulier celui de Gênes, en relation directe avec le Simplon et le Saint-Gothard, furent choisis comme lieu de destination pour toutes les marchandises achetées en Argentine, aux Etats-Unis et en Espagne pour le compte allemand. Les cargaisons arrivées à Gênes étaient immédiatement dirigées sur la Suisse par trains complets, et les douaniers de ce dernier pays, sous prétexte d'un droit de transit en faveur de l'Italie, les laissaient passer en Allemagne ou en Autriche-Hongrie sans même vérifier le contenu des wagons.

Heureusement, M. Barrère, notre ambassadeur à Rome, comprenant les avantages que l'Allemagne tirait de cette situation équivoque, obtint du gouvernement italien une modification du régime des arrivages dans les ports du royaume et des conditions du transit dans la direction de la Suisse et de l'Autriche, modification qui semble devoir donner satisfaction aux légitimes réclamations des nations alliées.

C'est, en effet, par la contrebande de guerre, et *uniquement par ce moyen*, que l'Allemagne peut parer aux conséquences de l'erreur initiale de son grand état-major général en ce qui concerne l'alimentation de sa population civile, et aux effets de la mauvaise récolte de 1914 en céréales à pain et en pommes de terre.

C'est aux Gouvernements des nations alliées de veiller à ce que cette contrebande ne s'exerce plus dans aucune direction : ils en ont les moyens légaux et matériels.

(A suivre.)

L^t-Colonel EDMOND THÉRY.

Le Crédit Français et le Crédit Allemand

Les journaux allemands chantent victoire parce que les obligations impériales 5 0/0 comprises dans leur second emprunt de guerre sont émises à 98,50 0/0, alors que le taux de souscription de nos obligations 5 0/0 de la Défense nationale n'a été fixé qu'à 96,50 0/0.

Avec leur bonne foi habituelle ils en tirent cette conclusion que l'Allemagne a aujourd'hui un meilleur crédit que la France.

Mais les journaux allemands oublient volontairement de constater que la Bourse de Berlin est fermée depuis le commencement de la guerre ; qu'il est défendu aux banques et aux intermédiaires de Bourse de transmettre ou de réaliser des ordres de vente en rentes allemandes ; que la censure interdit formellement à la presse toute critique relativement à l'administration et aux finances de l'Empire ; qu'il est défendu à tous les jour-

naux de publier des cours quelconques sur les fonds d'Etat et qu'ils n'ont même pas le droit d'enregistrer les cours des changes extérieurs de l'Allemagne.

Grâce à l'ignorance dans laquelle ces dispositions *préventives* maintiennent le public allemand, et grâce aussi aux bulletins de victoire que l'agence Wolf lance toujours à propos, il a été loisible au gouvernement impérial de soutenir le cours des anciennes rentes nationales, et de fixer, à sa guise, le prix d'émission des obligations du nouvel emprunt de guerre.... D'autant plus que, pour entraîner le public et bluffer l'étranger, il avait la suprême ressource d'obliger les Caisses d'épargne, les Banques hypothécaires, les Compagnies d'assurances et les Sociétés de dépôts, de souscrire, *par ordre*, un nombre déterminé de ces obligations.

C'est l'emprunt obligatoire, succédant au *crédit forcé* !

Or, il y a un moyen bien simple de savoir ce que le crédit allemand vaut, comparativement au crédit français : c'est de le demander aux pays neutres en relations suivies d'affaires financières avec la France et l'Allemagne.

Allons par exemple sur le marché suisse — limitrophe aux deux pays — et voyons à quelles conditions on pourrait s'y procurer de nouvelles obligations allemandes 5 0/0, émises à Berlin à 98,50 0/0.

A la date du 2 mars dernier, 100 marks en billets de banque allemands valaient, en moyenne, 111 francs en billets de banque suisses. Comme le pair de 100 marks allemands est de 123 fr. 50 en monnaie suisse, le prix de 111 francs, coté le 2 mars, constituait une perte sèche de 10 0/0, au détriment de l'unité monétaire allemande.

Il en résulte que les obligations allemandes 5 % émises à 98,50 %, pouvaient être obtenues, en Suisse, à 98,50, moins 10 %, c'est-à-dire à 88,65 % de leur valeur nominale. A ce taux leur revenu annuel représentait exactement 5,65 %.

A la même date du 2 mars, 100 francs en billets de banque français valaient 104 francs en billets de banque suisses. C'était donc une *prime* de 4 % en faveur de notre monnaie nationale.

Le capitaliste suisse voulant, ce jour-là, se procurer des obligations françaises 5 % de la Défense nationale, aurait donc eu à déboursier leur prix d'émission : 96,50 %, plus une prime de 4 %, soit au total, 100,36 % de leur valeur nominale, représentant un revenu annuel de 4,98 %.

Par conséquent, sur le marché suisse, pays neutre, où les capitalistes sont admirablement placés pour connaître la véritable situation des belligérants et juger l'avenir, le crédit d'Etat de l'Allemagne, estimé en capital, est au crédit d'Etat de la France comme 88,50 est à 100,36.

On trouverait à peu près la même différence proportionnelle sur le marché hollandais et sur le marché des Etats-Unis.... mais voilà ce que les journaux allemands se garderont bien de dire à leurs lecteurs.

EDMOND THÉRY.

La Débâcle financière de l'Allemagne

Sous ce titre, le *Matin* du 2 mars publie l'article suivant :

Dans une étude remontant au mois d'octobre dernier, notre éminent collaborateur Edmond Théry disait que tout le système de la mobilisation économique et financière de l'Allemagne reposait sur l'hypothèse d'une guerre de très courte durée ; et il avait démontré, par des chiffres précis, qu'en ce qui concernait spécialement la question du pain, le gouvernement impérial se trouverait, à bref délai, dans l'obligation de rationner la population civile si les nations alliées parvenaient à établir un blocus effectif contre l'Allemagne.

Personne alors ne voulait croire cette prévision

et, cependant, le rationnement du pain a été décrété un mois plus tôt qu'il ne l'avait prévu.

Au point de vue financier, M. Edmond Théry fit, ici, dans le *Matin*, une analyse très serrée des procédés extraordinaires que le gouvernement allemand mit en œuvre pour réaliser son premier emprunt de guerre de 5.864 millions de francs, et des moyens draconiens qu'il emploie encore aujourd'hui pour augmenter l'encaisse-or de la Reichsbank. Il arriva à cette conclusion :

« Pour empêcher le public allemand de réclamer ses dépôts aux Caisses d'épargne, aux Sociétés de crédit, aux Associations coopératives, il fallait lui inspirer une confiance absolue dans le succès rapide des armées impériales et lui faire croire que la mobilisation financière, ayant pour base les Caisses des prêts de guerre, était le dernier cri de la prévoyance financière et de la science économique.

« Au début des hostilités, le public allemand — très patient, très pénétré de la supériorité intellectuelle de ses dirigeants et très fier de son armée — s'est facilement laissé convaincre... Mais si ce même public arrive à comprendre, malgré les bulletins de victoire de l'Agence Wolff et les mensonges de la presse allemande, que le succès final n'est pas certain, et que, dans tous les cas, la guerre sera très longue et très dure : alors on verra l'édifice financier germanique s'écrouler comme un véritable château de cartes ! »

Ici, encore, l'expérience des faits donne raison à notre collaborateur, car le change allemand sur les grands marchés financiers de New-York et d'Amsterdam — qui sont des marchés neutres par excellence — est en train de s'effondrer.

En voici la preuve absolue :

Valeur en or de 100 mark de crédit allemand publié le 27 février à New-York et à Amsterdam à la fin des cinq dernières semaines

Dates	New-York		Amsterdam	
	Mark	Perte %	Mark	Perte %
16 juillet 1914...	99.67	0.33	99.60	0.40
2 février 1915...	91.55	8.45	90.60	9.40
9 — — —	90.44	9.56	89.51	10.49
16 — — —	88.86	11.14	88.50	11.50
23 — — —	88.34	11.66	86.98	13.02
27 — — —	86.62	13.38	85.97	14.03

Ainsi, le crédit extérieur allemand, qui était aux environs du pair avant la guerre, perdait samedi dernier, par rapport à l'or, 13,38 % à New-York et 14,03 % à Amsterdam.

Ces chiffres montrent que le racolage de l'or pratiqué dans toute l'Allemagne pour accroître factuellement l'encaisse-or de la Reichsbank et les mesures de circonstance édictées par le nouveau secrétaire d'Etat des Finances pour préparer le second emprunt de guerre n'ont pas réussi à tromper le public financier étranger sur la véritable situation économique de l'empire.

Ce public sait à merveille que l'Allemagne est très mal engagée, qu'elle est fatalement condamnée à la défaite et qu'elle sera hors d'état de faire face aux responsabilités financières qu'elle assume tous les jours par ses actes de brigandage et de piraterie. C'est à cause de cela que les financiers des pays neutres, qui sont à même de bien apprécier les choses, ne veulent plus travailler à crédit avec les Allemands.

Hier, en effet, une dépêche de Bergen, grand centre maritime de la Norvège, annonçait que les banques locales refusant de négocier les traites allemandes ou d'accepter les chèques allemands,

le Comité de la Bourse avait décidé que tout paiement pour le compte allemand devait, à l'avenir, être effectué en monnaie norvégienne *ou en or allemand*.

Aujourd'hui, une dépêche d'Amsterdam au *Times* dit textuellement :

« Les journaux allemands contiennent un avis aux termes duquel il est interdit de publier des informations quelconques sur le prix des fonds d'Etat et des actions, et sur le *taux du change*. »

La Bourse de Berlin est fermée depuis le commencement des hostilités et, à la séance publique du Landtag prussien du 25 février dernier, M. Sydow, ministre du commerce de Prusse, a déclaré que le moment n'était pas venu d'en autoriser la réouverture. Voilà de bien fâcheuses prémices pour l'émission du deuxième emprunt de guerre.

La baisse de 14,03 % enregistrée à Amsterdam, le 27 février, sur le crédit extérieur de l'Allemagne a une importance énorme. Pour le prouver, il nous suffira de rappeler qu'en 1871, au moment de la Commune et alors qu'on ne savait pas ce que la France allait devenir, le billet de banque français n'a jamais perdu plus de 3 %... et encore cette perte n'a-t-elle duré que quelques jours.

A quelle limite la dépréciation du crédit de l'Allemagne ira-t-elle ? C'est ce que nul ne saurait calculer aujourd'hui, car l'effondrement de ce colosse financier aux pieds d'argile peut n'avoir aucune limite.

Jean D'ORSAY.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Les bons et les obligations de la Défense nationale. — M. Ribot, ministre des finances, a déposé hier jeudi sur le bureau de la Chambre un projet ayant pour objet d'élever la limite d'émission des bons de la défense nationale, qui est actuellement fixée à trois milliards et demi.

A la date du 26 février dernier, le montant des bons en circulation — déduction faite des remboursements — s'élevait à trois milliards soixante-cinq millions. En tenant compte des bons placés à l'étranger, le chiffre des bons émis dépasse la limite légale de trois milliards et demi. C'est ce qui oblige le ministre des finances à demander au Parlement l'autorisation d'élever cette limite.

La souscription des bons, en effet, ne se ralentit pas, même depuis l'ouverture de la souscription aux obligations de la défense nationale.

Cette dernière se fait de son côté dans les conditions les plus satisfaisantes.

En attendant qu'on puisse grouper les chiffres de la province et de Paris, on peut dire que les renseignements parvenus au sujet des premiers jours montrent que les souscriptions faites en numéraire ont permis à la *Banque de France* et aux établissements de crédit de dégager la presque totalité des titres de 3 1/2 0/0 amortissable encore flottants sur le marché.

Cette opération nécessaire en vue du présent et surtout de l'avenir peut être considérée, dès maintenant, comme à peu près terminée ; et l'on va arriver à la disparition en fait du type 3 1/2 % amortissable qui, on s'en souvient, avait donné lieu à une émission de 805 millions.

Les souscripteurs en obligations de la défense nationale reçues en numéraire représentent, d'autre part, une somme déjà importante qui s'accroît de jour en jour.

Le public français fait ainsi à ces titres le favorable accueil que nous avions prévu. Il se presse aux guichets pour souscrire, et si le patriotisme ne lui faisait un devoir d'apporter

son argent au Trésor public, les avantages offerts par l'opération seraient de nature à expliquer son empressement.

Par des calculs bien simples, à la portée de tout le monde, on peut connaître immédiatement ce qu'il faut déboursier pour avoir un chiffre déterminé de rentes en obligations de la Défense nationale, ce que l'on recevra lorsqu'on sera remboursé, ce que l'on aura reçu en intérêts et remboursement.

Voici un court tableau qui peut être consulté :

Avec Francs	On a Obligations	Rapportant en 2 termes semestriels payés d'avance Francs	Remboursables à Francs	Soit avec plus-value de Francs
96 50	1	5	100	3 50
193 »	2	10	200	7 »
289 50	3	15	300	10 50
386 »	4	20	400	14 »
482 50	5	25	500	17 50
965 »	10	50	1.000	35 »
1.930 »	20	100	2.000	70 »
9.650 »	100	500	10.000	350 »

Si vous êtes remboursés à 100 francs au début de la sixième année, vous aurez reçu, pour 96 50 déboursés, 25 francs de coupons et 3 50 de prime au remboursement, soit au total 28 50, c'est-à-dire une moyenne de 5 fr. 70 par an.

Si vous êtes remboursés dans dix ans, vous aurez reçu 50 francs d'intérêts et 3 50 de plus-value au remboursement, soit 53 fr. 50, soit en moyenne 5 35 par an pour 96 50.

Mais il y a lieu de remarquer que si pour 96 50 on obtient un revenu de 5 francs par an, ce revenu est perçu non pas en fin d'année, mais pour moitié au début et, pour l'autre moitié, au milieu de cette période; le taux réel de placement en est sensiblement accru.

Par contre, une prime de 3 50, payable au bout de 5 ans ou de 10 ans, représente une annuité inférieure à 0 70 ou à 0 35 c.

Toute rectification faite, le placement en obligations de la Défense Nationale est un placement à 2 80 0/0 par semestre dans le cas du remboursement en 1925.

L'ajournement des prêts aux communes et aux départements. — A une question qui avait été posée sur le point de savoir quelles raisons s'opposent à ce que le *Crédit Foncier de France* et autres établissements prêteurs placés sous le contrôle de l'Etat reprennent leurs opérations de prêts aux communes et aux départements, M. Ribot, ministre des finances, a fait la déclaration suivante :

« Le *Crédit Foncier* a dû suspendre au mois d'août les versements sur prêts différés aux communes et aux départements, le moratorium et les mesures financières prises à cette époque ayant rendu momentanément impossible le recouvrement de ses disponibilités.

« Les versements sur prêts différés ont été repris au mois d'octobre dans les limites où le permettaient les rentrées de ces disponibilités et des annuités. Le *Crédit Foncier* est actuellement en mesure de faire face aux demandes de réalisation des prêts qu'il s'est engagé à faire aux départements et aux communes, lorsqu'il s'agit du paiement de dépenses afférentes à l'objet même pour lequel l'emprunt a été consenti. Il a versé depuis le mois d'août 39 millions aux départements et aux communes.

« En ce qui concerne les prêts nouveaux, le *Crédit Foncier* ne sera à même de les reprendre que lorsqu'il pourra se procurer par une émission nouvelle les capitaux nécessaires.

« La Caisse des dépôts et consignations et la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse ne consentent de prêts nouveaux que lorsque les versements qu'elles reçoivent présentent des excédents par rapport au montant de leurs paiements ou de

leurs remboursements probables, et que ces excédents sont susceptibles d'être immobilisés en emplois. Or, ce n'est pas le cas actuellement.

« La Caisse des dépôts et consignations doit auparavant faire face aux importantes demandes de remboursements qui peuvent se produire dans les circonstances actuelles, sur ses différents comptes de dépôts.

« De son côté, la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse, qui ne reçoit depuis le début de la guerre que des cotisations réduites, conserve les disponibilités qu'elle s'est antérieurement aménagées, pour assurer, tant que ces cotisations ne reprendront pas leur cours normal, le paiement des arrérages de ses pensionnaires et les remboursements après décès des capitaux réservés, remboursements dont le nombre va naturellement se trouver accru du fait des hostilités.

« Ces établissements se bornent donc à verser le montant des réalisations sur les prêts déjà consentis et ne peuvent en consentir en ce moment de nouveaux. »

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	18 février 1915	25 février 1915
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
Or.....	4.237.457.002	4.238.901.249
Argent.....	375.632.720	376.784.519
	4.613.089.722	4.615.685.768
Disponibilité à l'étranger.....	215.579.339	212.797.968
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	1.102.415	744.733
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	86.395.754	86.591.780
{ Effets Etranger.....	2.934.163	1.371.148
Portefeuille des succursales.....	287.547	75.687
Effets prorogés { Paris.....	138.387.847	145.153.177
{ Succursales.....	1.655.327.383	1.642.793.764
Avances sur lingots à Paris.....	1.424.841.381	1.410.660.513
Avances sur lingots dans les succursales.....	4.290.000	4.290.000
Avances sur titres à Paris.....	340.781.892	324.159.949
Avances sur titres dans les succursales.....	489.610.086	484.487.515
Avances à l'Etat.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	4.290.000.000	4.400.000.000
Avances temporaires au Trésor public.....	3.171.450	3.171.450
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	100.075.459	100.075.459
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	45.084.496	45.080.089
Dépenses d'administration de la Banque et des succursales.....	1.779.195	1.819.441
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.394	8.407.394
Divers.....	359.332.158	334.751.612
Total.....	14.007.958.435	14.139.098.202
PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques département.....	2.980.750	2.980.750
mobilières { Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	10.831.546.995	10.961.969.220
Arrérages de valeurs déposées.....	29.240.739	28.522.471
Billets à ordre et récépissés.....	13.921.454	13.457.973
Compte courant du Trésor, créditeur.....	49.423.797	69.800.663
Comptes courants de Paris.....	1.646.751.733	1.652.390.988
Comptes courants dans les succursales.....	684.967.127	703.414.925
Dividendes à payer.....	4.785.935	4.531.925
Escompte et intérêts divers.....	9.338.655	10.071.207
Récompte du dernier semestre.....	2.104.859	2.104.859
Divers.....	510.683.247	467.370.076
Total.....	14.007.958.435	14.139.098.202

Comparaison avec les années précédentes

	2 mars 1911	29 févr. 1912	27 févr. 1913	26 févr. 1914	25 févr. 1915
Circulation.....	5.313.1 millions	5.461.9 millions	5.787.6 millions	5.763.4 millions	10.961.9 millions
Encaisse or.....	3.243.4 millions	3.230.9 millions	3.220.2 millions	3.598.3 millions	4.238.9 millions
— argent.....	830.9 millions	806.7 millions	621.8 millions	646.0 millions	376.7 millions
Portefeuille.....	1.254.4 millions	1.423.5 millions	1.908.2 millions	1.501.9 millions	3.286.6 millions
Avances aux partic. à l'Etat.....	600.5 millions	648.6 millions	695.1 millions	730.4 millions	808.6 millions
Compt. cour. Trésor.....	180.0 millions	200.0 millions	200.0 millions	200.0 millions	4.600.0 millions
— partic.....	136.4 millions	231.7 millions	273.2 millions	200.0 millions	69.8 millions
Taux d'escompte.....	568.3 p/100	599.1 p/100	634.0 p/100	830.0 p/100	2.355.8 p/100
Prime de l'or.....	3 0/0	3 1/2 0/0	4 0/0	3 1/2 0/0	5 0/0

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 23 février, s'établissait comme suit :

Département d'émission		Liv. sterl.
Billets émis.....		76.966.000
Dette de l'Etat.....		11.015.100
Autres garanties.....		7.434.900
Or monnayé et en lingots.....		58.516.000
		76.966.000
Département de Banque		
Capital social.....		14.553.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'épargne des agents de la Dette nationale, etc.).....		51.872.000
Dépôts divers.....		118.842.000
Traites à 7 jours et diverses.....		46.000
Solde en excédent.....		3.687.000
		189.000.000
Garanties en valeurs d'Etat.....		26.917.000
Autres garanties.....		118.174.000
Billets en réserve.....		42.433.000
Or et argent monnayés en réserve.....		1.476.000
		189.000.000

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets publics	Réserve	Rapport de la réserve aux engagements	Taux de l'escompte
6 août....	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	14.60	6 %
13 —....	69.361	35.173	160.888	126.289	52.636	32.71	5 %
20 —....	69.921	34.768	163.873	128.333	53.603	32.74	»
27 —....	69.166	34.705	164.987	130.161	52.912	32.06	»
3 février.....	67.649	34.827	162.584	129.413	51.272	31.54	»
10 —....	67.205	34.415	162.276	129.194	51.239	31.57	»
17 —....	65.546	34.167	157.934	126.263	49.829	31.54	»
23 —....	63.872	34.223	132.869	129.856	48.099	30.12	»
3 mars....	59.992	34.533	118.842	145.091	43.909	25.72	»

La réponse au blocus allemand. — Les représentants des gouvernements français et anglais ont remis aux gouvernements neutres une note conjointe qui appuie sur la prétention de l'Allemagne de torpiller à vue, sans égard pour la sécurité des équipages et des passagers, tout navire marchand sous tout pavillon dans la zone qualifiée par elle « zone de guerre ». Comme il n'est pas au pouvoir de l'Amirauté allemande de maintenir aucun bâtiment de surface sur ces eaux, cette attaque ne peut être pratiquée que par des moyens sous-marins.

Or, le droit des gens et la coutume des nations, en ce qui concerne les attaques contre le commerce, ont toujours présumé que le premier devoir du capteur d'un navire marchand est de l'amener devant une cour de prisés où il puisse être jugé. Couler une prise est en soi-même un acte contestable, auquel on peut avoir recours seulement dans des circonstances extraordinaires et après que des dispositions ont été prises pour assurer la sécurité de tout l'équipage et des passagers, « s'il y a des passagers à bord ».

La responsabilité d'avoir à distinguer entre les navires neutres et les navires ennemis, ainsi qu'entre la cargaison neutre et la cargaison ennemie, incombe manifestement au bâtiment qui attaque et dont c'est le devoir de vérifier le statut et le caractère du navire et de la cargaison, ainsi que de mettre en sûreté tous les papiers avant de le couler ou même de le capturer. De même, le devoir d'humanité consistant à assurer la sécurité des équipages des navires marchands, qu'ils soient neutres ou ennemis, est une obligation pour tout

belligérant. C'est sur cette base que toutes les discussions antérieures sur le droit tendant à réglementer la conduite de la guerre sur mer ont procédé.

Aussi bien, un sous-marin allemand est incapable de remplir aucune de ces obligations. Il n'exerce aucun pouvoir local sur les eaux dans lesquelles il opère. Il ne conduit pas ses captures dans le ressort d'une cour des prises. Il ne porte aucun équipage de prise qu'il puisse mettre à bord d'une prise. Il n'emploie aucun moyen efficace de distinguer entre un navire neutre et un navire ennemi. Il ne reçoit pas à son bord, pour en assurer la sécurité, l'équipage et les passagers du navire qu'il coule. Ses méthodes de guerre sont, en conséquence, entièrement en dehors de l'observation de tous les textes internationaux réglementant les opérations contre le commerce en temps de guerre. La déclaration allemande substituée à la capture réglementée la destruction aveugle.

L'Allemagne adopte ces méthodes contre des commerçants pacifiques et des équipages non combattants dans le but avoué d'empêcher des marchandises de toute nature (y compris les provisions pour l'alimentation de la population civile) de pénétrer dans les Iles-Britanniques et la France septentrionale ou d'en sortir. Ses adversaires sont en conséquence contraints de recourir à des mesures de représailles en vue d'empêcher par réciprocité les marchandises de toute nature de pénétrer en Allemagne ou d'en sortir. Toutefois, ces mesures seront exécutées par les gouvernements français et britannique sans risques ni pour les navires ni pour la vie des neutres et des non-combattants et en stricte conformité avec les principes d'humanité.

En conséquence, le gouvernement français et le gouvernement britannique se considèrent comme libres d'arrêter et de conduire dans leurs ports les navires portant des marchandises présumées de destination, propriété ou provenance ennemies. Ces navires et ces cargaisons ne seront point confisqués à moins qu'ils ne soient sujets à être condamnés pour d'autres motifs. Le traitement des navires et des cargaisons qui auraient pris la mer avant la date fixée ne sera pas modifié.

Cette déclaration a été annoncée lundi soir à la Chambre des Communes anglaise par M. Asquith, premier ministre de la Grande-Bretagne, au cours d'un discours important.

M. Asquith a montré que la prétention allemande de bloquer l'Angleterre avec ses sous-marins n'est que la suite logique de tous les actes de pillage et de piraterie qu'elle a commis jusqu'à présent. Il a tourné en ridicule la prétention allemande d'affamer l'Angleterre. Où est donc cette fameuse flotte allemande dont on a tant parlé? Elle n'a été vue que deux fois en haute mer, et encore n'y venait-elle que pour bombarder des localités sans défense. Et M. Asquith a ajouté :

« Menacés par les procédés barbares de l'Allemagne, les alliés se considèrent donc comme autorisés à prendre des mesures de représailles pour empêcher toutes marchandises quelconques d'atteindre l'Allemagne (*Acclamations*), mais en respectant les droits des neutres et les vies humaines. Nous ne nous embarrasserons pas dans des subtilités juridiques en nous liant les mains par des mots, tels que blocus ou contrebande, en présence d'un ennemi qui a renié toutes les lois d'humanité. Nous nous bornons à nous défendre, faisant remarquer aux neutres que nous n'avons pas commencé dans cette voie ».

Les nouveaux crédits en Angleterre. — Dans la même séance de la Chambre des Communes du 1^{er} mars, M. Asquith a présenté lui-même une demande de crédits extraordinaires s'élevant à 925 millions pour clore l'exercice de 1914-1915, et qui porte à 9 milliards 50 millions le total des crédits extraordinaires de cet exercice.

Sur ce total, 6 milliards 875 millions ont été absorbés par les besoins de l'armée et de la marine, 950 millions seront nécessaires pour les avances à faire aux colonies, 250 millions ont été avancés à la Belgique, et 20 millions à la Serbie. De nouvelles avances à ces deux pays sont à l'examen.

« Au 31 mars courant, a dit le premier ministre, la guerre aura duré deux cent quarante jours ; elle a nécessité une moyenne de dépenses de 37 millions et demi par jour. Mais les dépenses iront en augmentant, et à partir du 1^{er} avril elles dépasseront 42 millions et demi par jour.

» En conséquence, pour l'exercice 1915-1916 nous demandons pour la guerre un crédit de 6 milliards 250 millions.

» C'est le crédit le plus important qui ait été demandé d'un seul coup. Il est destiné à faire face aux dépenses ordinaires et extraordinaires jusqu'à la seconde semaine de juillet.

» La marine coûtera, à partir du 1^{er} avril, dix millions par jour.

» Nous avons tablé sur une moyenne quotidienne de 50 millions pour l'armée et la marine. Nous demandons au pays ces crédits — les plus considérables qui aient jamais été demandés par aucun ministre britannique — avec la pleine conviction qu'après ces sept mois de guerre, l'empire est aussi déterminé qu'au début à faire appel, si c'est nécessaire, à tout ce que nous pouvons réunir d'hommes et d'argent pour faire triompher notre juste cause.

» Nous avons beaucoup de raisons pour nous sentir encouragés et stimulés. Rien n'ébranlera et ne peut ébranler notre foi en l'esprit indomptable de la Belgique, en l'héroïsme de la Serbie, en la ténacité et aux ressources de nos deux grandes alliées pour conserver des positions durement conquises jusqu'à l'heure de l'irrésistible et décisive avance.

Le premier ministre a également dit, en parlant de l'action dans les Dardanelles, qu'elle n'a aucunement nécessité une diminution des forces se trouvant actuellement en France, ou, dit-il, « nous continuerons à donner notre appui le plus complet. Notre grande flotte n'a pas été non plus diminuée en aucune façon. L'expédition avait été soigneusement conçue tant au point de vue stratégique que politique ou économique. »

Ces opérations font ressortir l'étroite coopération des alliés sur ce nouveau théâtre. Le premier ministre a parlé dans les termes les plus élogieux du contingent splendide fourni par la flotte française, qui partage la gloire et les risques de l'expédition.

La réserve d'or du Trésor britannique. — Le *Times* du 25 février 1915 commente une phrase de la déclaration de M. Lloyd George de mardi dernier, dans laquelle il expose l'opinion « qu'il est très désirable d'avoir une importante réserve d'or à la Banque d'Angleterre ou au Trésor ».

« On s'est demandé s'il était question d'étendre de nouveau l'activité du Trésor ; mais il est à présumer que le Chancelier de l'Echiquier a seulement fait allusion à la réserve spéciale détenue par la Banque d'Angleterre pour le compte du Trésor, sous la forme de « *currency note redemption account* », s'élevant actuellement à 26 1/2 millions de livres en or contre 36 millions de livres de nouveaux « *currency notes* » en circulation. Cette réserve a été accrue à raison d'un montant de £ 1 million par semaine, mis de côté dans ce but par la Banque, séparément de sa propre réserve d'or d'environ 65 1/2 millions de livres.

« En l'absence de toute déclaration officielle, nous avons des motifs de croire à l'intention du Trésor, comme conséquence de son accord avec la Banque, de continuer à augmenter sa « *currency notes reserve* » jusqu'à ce que le montant total des billets soit couvert par de l'or. A raison de £ 1 million par semaine, ce résultat sera atteint dans dix semaines.

On disposera alors d'une réserve d'or spéciale de guerre, sous le contrôle du Trésor, aussi importante qu'a été souvent celle de la Banque elle-même ; et il importe peu que les opérations sur les changes étrangers entraînent une réduction temporaire de la réserve de la Banque d'Angleterre. »

Le Bank Act a-t-il été suspendu ? — A l'occasion de la publication par M. Withers, auteur de plusieurs ouvrages classiques sur la monnaie, d'un livre intitulé « La guerre et Lombard Street », on a discuté la question de savoir si le *Bank Act* a été suspendu. L'auteur, partageant l'avis de divers milieux, se décide pour l'affirmative. On sait qu'au contraire, diverses personnalités, dont sir Edward Holden, ont exprimé l'opinion que l'émission des billets du Trésor a évité une suspension du *Bank Act*.

Le *Financial News* du 17 février 1915 soutient cette dernière thèse. La loi sur la circulation du 6 août 1914 a eu pour simple effet de déléguer au Trésor le droit de suspendre temporairement le *Bank Act*. On évitait par là de mettre le Trésor dans l'obligation de prendre cette mesure de sa propre autorité. Mais le droit ainsi concédé n'a été exercé à aucun moment.

ALLEMAGNE

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

	15 février	23 février	Comparaison
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.229	2.254	+ 25
— argent.....	47	49	+ 2
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	154	189	+ 35
Portefeuille d'es- compte.....	3.862	4.027	+ 165
Avances.....	41	37	- 4
Portefeuille titres....	16	16	»
Circulation.....	4.637	4.635	- 2
Dépôts.....	1.498	1.724	+ 226

Le bilan de la Reichsbank accuse, pour la semaine finissant le 23 février, une nouvelle augmentation de l'encaisse de 27 millions de marks, dont 25 millions d'or et 2 millions d'argent. Nous ne reviendrons pas sur les procédés moyen-âgeux à l'aide desquels ce résultat est obtenu. Rappelons seulement que l'or, qui est drainé dans les caisses de la Banque d'Empire, est pris dans la circulation intérieure et peut-être aussi, si l'on en croit certaines informations, dans la caisse de la Banque d'Autriche-Hongrie.

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (U)	Cir- culation	Comptes courants et dépôts	Por- te- feuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Ar- gent						
31 juillet.	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août ..	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	236	(31 juil.)
31 déc....	2.093	37	875	5.046	1.757	3.937	23	6
7 janv....	2.112	42	547	4.779	1.630	3.802	64	(3 août)
13 — ...	2.130	47	414	4.592	1.642	3.770	39	5
23 — ...	2.145	52	324	4.484	1.625	3.720	41	»
30 — ...	2.164	50	265	4.659	1.453	3.784	42	»
7 février.	2.195	46	200	4.672	1.451	3.860	42	»
15 — ...	2.229	47	154	4.637	1.498	3.862	41	»
23 — ...	2.254	49	189	4.635	1.724	4.027	37	»

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

Le second emprunt de guerre allemand. — Le premier emprunt de guerre contracté par l'Allemagne fut émis, le 19 septembre dernier, à 97 m. 50, pour un capital de 3.030 millions de marks en obligations impériales, et de 1.320 millions en bons du Trésor. Le nouvel emprunt est offert au public au prix de 98 marks 50 et reste en souscription du 27 février au 19 mars.

Comme pour le premier emprunt, les souscripteurs peuvent prendre, au choix, des bons du Trésor 5 % ou des obligations impériales 5 %. Le montant de l'emprunt sera illimité.

A propos de cette vaste opération — à laquelle on travaille à Berlin, et dans toute l'Allemagne, depuis plus de deux mois — la *Gazette de Francfort* du 21 février publie une longue étude dont voici quelques extraits :

« Il est possible que la catégorie des souscripteurs soit, cette fois, un peu moins variée qu'en septembre, qu'il vienne trop de grosses souscriptions et trop peu de petites. Les centaines de mille de petits souscripteurs patriotes, qui se sont présentés à ce moment, ne seront pas tous en possession de nouveaux capitaux disponibles. Mais la bonne classe moyenne, et peut-être aussi l'ouvrier qui gagne beaucoup d'argent, souscriront encore des quantités considérables... »

« La situation des dépôts en banque est également satisfaisante. Bien qu'une partie seulement des banques aient publié leur bilan, on sait que la diminution des dépôts y a été très minime. Le taux de ces dépôts a été réduit, à Berlin, à 2 %. Cette circonstance, jointe à l'absence de matière escomptable, a conduit les banques à acquérir de grandes quantités de Bons du Trésor prussien et de Bons du Trésor de l'Empire. Ces acceptations du Trésor arrivant, pour la plupart, à échéance au cours des deux mois prochains, les banques pourront consacrer une partie importante des capitaux libérés à des souscriptions au nouvel emprunt de guerre. D'autres raisons, d'ailleurs, notamment l'éclaircissement de la situation économique, conduiront les banques à prendre, pour leur propre compte, à la souscription de l'emprunt de guerre, une part plus active qu'en septembre. Il en sera de même pour les riches particuliers... »

« Enfin, la Caisse de Prêts pourra encore servir à faciliter temporairement le placement du second emprunt de guerre. Le recours à cette institution pour la première émission a été plus faible qu'on ne le croit ou qu'on affecte de le croire à l'étranger ; le paiement intégral des prêts de 4 1/2 milliards de marks n'a nécessité qu'un recours maximum de 920 millions de marks à la Caisse de Prêts. Ce chiffre a été atteint le 31 décembre. Aujourd'hui, six semaines après, il a déjà été remboursé sur ce maximum d'avances consenties en vue de la souscription à l'emprunt de guerre plus de 500 millions, de telle sorte qu'actuellement nous n'avons à tenir compte que de 400 millions de marks de pareus prêts. Ce montant pourrait d'ailleurs être attribué en partie aux caisses d'épargne qui, sur le nantissement de valeurs antérieurement possédées et dans l'attente de paiements futurs, ont pris part à la souscription. »

Comme on le voit, le nouveau ministre des Finances de l'Empire, le Dr Helfferich, va faire jouer le grand jeu et, dans quelques jours, les journaux allemands nous annonceront que le succès du second emprunt de guerre a dépassé toutes les prévisions ! Mais on ne nous dira pas la part qui restera dans le portefeuille des banques, des caisses d'épargne et des sociétés d'assurance.

D'ailleurs, le *Berliner Tageblatt* du 24 février dit formellement : « On prévoit que l'émission aura un grand succès : Les disponibilités des caisses d'épargne dépassent 25 milliards de francs, et les « dépôts des banques, 10 milliards. »

C'est bien tentant, 35 milliards de francs ! Le Dr Helfferich n'a qu'à répéter le geste que le kron-

prinz et ses soldats font si volontiers, et le second emprunt de guerre allemand sera plusieurs fois couvert... à moins, cependant, que les 35 milliards des caisses d'épargne et des banques de dépôts ne soient déjà immobilisés !

Le spectre de la faim. — *Invitation à l'abstinence.* — On avise d'Amsterdam, à la date du 1^{er} mars : « Le général von Blume écrit dans la *Gazette de l'Allemagne du Nord* :

« Etant donné que les produits du sol allemand ne suffisent pas à tous les besoins de notre population et que les importations des marchandises qui nous font défaut sont interceptées par la guerre et les mesures illégales de nos ennemis, ce nous est une nécessité de limiter la consommation des denrées les plus indispensables. »

« La nation allemande se trouve, par conséquent, en face d'un problème qui ne s'était posé jusqu'ici que dans les villes assiégées. »

« A la condition de nous souvenir constamment qu'en dépit de nos succès militaires dans cette guerre et malgré tous nos sacrifices, il se pourrait que nous nous trouvions à la merci de nos ennemis si ceux-ci peuvent nous acculer à capituler par la famine, nous trouverons très facile de pratiquer l'abstinence que l'on nous demande d'observer. »

« Ce serait le fait d'une légèreté criminelle de nous bercer du vague espoir que la guerre peut se terminer par la victoire de nos armes avant que la suffisance de nos approvisionnements ait été mise à l'épreuve. »

L'avoine manque. — L'avoine est monopolisée depuis le 15 février, mais le stock qu'a réussi à constituer l'intendance reste insuffisant pour ses besoins, qui sont évalués à 1 million 1/2 de tonnes jusqu'à la prochaine récolte.

D'après le *Berliner Tageblatt*, si l'on est acculé à une difficulté qui semble indiquer un manque de prévoyance de la part des autorités, c'est que les différentes administrations allemandes ont agi dans des sens différents, le ministère de l'Intérieur de l'Empire contrecarrant les vues du ministère royal du Commerce de Prusse. Ces deux administrations représentaient des points de vue différents : la première se préoccupait de l'effet moral de découragement que produirait l'extension des monopoles sur la population ; la seconde n'avait en vue que la solution matérielle du problème de ravitaillement.

La disette de pommes de terre. — D'après une dépêche d'Amsterdam, l'attitude du ministre de l'Agriculture von Schörtemer au sujet de la question des pommes de terre a provoqué dans l'empire un grand mécontentement. Voici les critiques émises à ce sujet par M. Hans Leuss dans le *Welt am Montag* :

« Le ministre croit, dit M. Leuss, qu'il nous suffira d'être économes pour avoir des pommes de terre. Cependant, tout démontre qu'il en existe encore de grands stocks, prétendait naguère le même ministre. En outre, il affirmait que l'on faisait le possible pour favoriser les plantations de pommes de terre précoces. Telles sont les phrases avec lesquelles cet homme d'Etat se débarrassait de la question la plus importante en face de laquelle l'Allemagne se trouve placée en ce moment. »

« Aurons-nous encore assez de pommes de terre fin mai ou au début de juin. »

« Comme Allemand, je crois devoir déclarer publiquement que le ministre de l'agriculture ne semble pas se douter de l'importance de ce problème. »

« En ce moment, il ne faut pas dire : « Je crois... » ou « Tout démontre... » Il nous faut la certitude qu'il existera, en mai et en juin, dans ce pays assez de pommes de terre pour que tout le monde puisse vivre. Pour cela, il faut saisir immédiatement les stocks nécessaires. »

« S'il n'en reste pas assez pour les porcs, que les cochons soient saignés aux frais de l'Etat ! Il n'y aura rien à dire contre une telle mesure. »

Vapeurs allemands dans les ports neutres.

Le nombre des vapeurs allemands détenus dans les ports neutres a été jusqu'ici tenu secret. Les communications privées publiées dans la presse allemande n'étaient pas contrôlables.

Il y a eu à ce sujet une circulaire « confidentielle » de l'Association des armateurs de Hambourg. Nous n'en ferons pas usage. Mais la revue anglaise *Fairplay* donne les chiffres suivants, d'après lesquels il y aurait dans les ports neutres 588 vapeurs allemands représentant un total de 2.408.000 tonnes. En voici l'énumération :

Argentine, 38 vap., 195.483 tx ; Brésil, 27 vap., 142.511 tx ; Canaries, 21 vap., 84.296 tx ; Chili, 31 vap., 175.265 tx ; Chine, 9 vap., 19.808 tx ; Colombie, 4 vap., 14.575 tx ; Colon, 4 vap., 15.569 tx ; Cuba, 6 vap., 17.750 tx ; Danemark, 2 vap., 3.516 tonneaux ; Indes orientales, 40 vap., 191.237 tx ; Grèce, 9 vap., 19.567 tx ; Hawaï, 9 vap., 35.023 tx ; Hollande, 57 vap., 142.376 tx ; Italie, 23 vap., 110.641 tonneaux ; Massouah, 7 vap., 34.530 tx ; Mexique, 3 vap., 14.067 tx ; Norvège, 55 vap., 80.148 tx ; Océde, 1 vap., 17.082 tx ; Pérou, 4 vap., 18.133 tx ; Philippines, 24 vap., 87.896 tx ; Porto-Rico, 1 vap., 3.537 tonneaux ; Portugal, 71 vap., 241.798 tx ; Açores, 2 vap., 7.091 tx ; Saint-Thomas, 2 vap., 7.712 tx ; Siam, 9 vap., 19.252 tx ; Sicile, 6 vap., 13.629 tx ; Espagne, 42 vap., 118.962 tx ; Suède, 7 vap., 12.404 tonneaux ; Talara, 1 vap., 6.330 tx ; Turquie, 1 vap., 4.573 tx ; Etats-Unis, 72 vap., 533.689 tx.

On peut estimer la valeur marchande de ces vapeurs à 500 francs par tonne de jauge environ ; les 588 vapeurs bloqués dans les divers ports neutres représenteraient ainsi un capital de plus de 1 milliard 200 millions de francs.

Les impôts nouveaux en Allemagne. — Une correspondance de Berlin, adressée au *Nieuwe Rotterdamsche Courant* du 19 février dernier, donne des détails très circonstanciés sur les perspectives de nouveaux impôts qui menacent les contribuables allemands :

« Lorsque nous paierons le prochain terme trimestriel de nos impositions, nous devrons puiser dans notre bourse bien plus profondément que de coutume, bien que l'impôt d'Etat reste provisoirement le même. En fait d'impôts directs, nous ne connaissons, outre l'impôt sur la fortune et l'impôt sur l'exercice d'une profession, que l'impôt prussien sur le revenu. Peut-être quelques chiffres intéressent-ils le lecteur. Pour 1.000 marks de revenu, on paye 6 m. ; pour 2.000 m., 31 m. ; pour 3.000 m., 52 m. ; pour 4.000 m., 92 m. ; pour 5.000 m., 118 m. ; pour 6.000 m., 146 m. ; pour 7.000 m., 176 m. d'impôts. La progression se poursuit ainsi lentement jusqu'à des revenus de 10.500 m. pour lesquels on paye 300 m. Ensuite on monte jusqu'à 30.500 m. avec seulement 30 m. pour 1.000 et même pour les revenus très considérables la progression n'est plus guère appréciable et elle comporte principalement des échelons de plus en plus grands. Entre 78.000 et 100.000 m., l'impôt augmente dans la proportion de 100 m. par 2.000 m. de reevnus. Pour les revenus supérieurs, on paye 200 m. pour chaque unité de 5.000 m. ou partie de cette unité.

Aux impositions calculées d'après ce barème, s'ajoutent les centimes additionnels de l'Etat qui sont également progressifs. Jusqu'à 10.500 m. on paye 10 %, puis 15 % jusqu'à 20.500 m., ensuite 20 % jusqu'à 30.500 m. tandis que ceux qui ont le bonheur de posséder un revenu supérieur payent 25 %.

En même temps que l'impôt d'Etat, on paye des impôts municipaux qui consistent en centimes additionnels calculés d'après les impôts d'Etat. Dans

les municipalités qui composent l'association de Gross-Berlin, ces centimes additionnels comportaient jusqu'ici 100 à 110 % de l'impôt d'Etat, abstraction faite des centimes additionnels. Ces centimes additionnels de l'impôt municipal seront vraisemblablement majorés jusqu'à 140 %, parce que la guerre, à cause de l'assistance aux ménages des soldats indigents, à cause de la diminution du rendement de l'impôt et pour d'autres causes désavantageuses, a été lourde aux caisses municipales.

On voit comment nos impôts directs prendront bientôt de jolies proportions dans le pays des impôts indirects.

Souscrivez au deuxième emprunt de guerre. — La plupart des journaux allemands publient, à la date du 25 février, l'appel suivant :

AU PEUPLE ALLEMAND !

« L'heure est arrivée, où l'on doit faire de nouveau appel à tout le peuple allemand :

PROCUREZ A LA PATRIE LES MOYENS DONT ELLE A ABSOLUMENT BESOIN POUR POURSUIVRE LA GUERRE !

« On a dit du premier emprunt de guerre allemand, qu'il signifiait une victoire gagnée. Eh bien ! veillez à ce que le résultat du nouvel emprunt de guerre soit une victoire plus grande encore.

« C'est possible, parce que la force financière de l'Allemagne n'est pas entamée, parce qu'elle est inépuisable. C'est nécessaire, parce que l'Allemagne doit défendre son existence contre un monde d'ennemis et qu'elle doit tout mettre en jeu dans ce but, et, enfin, ce n'est pas seulement un devoir, mais une question d'honneur pour chacun de servir et aider de toutes ses forces la Patrie à ce moment décisif pour l'avenir du peuple allemand. Nos frères et nos fils sont prêts sur le champ de bataille, à toute heure et à tout instant, à donner leur vie pour nous tous. A ceux qui restent, ce que l'on demande est moins grand, mais non moins important : que chacun contribue de toutes ses forces et dans la mesure de toutes ses ressources à créer des moyens, qui assureront le nécessaire à nos héros pour leur existence et pour leurs combats. Souscrivez donc à l'emprunt de guerre ! Secouez les hésitants ! Et si, par hasard, il se trouve des Allemands qui, dans la crainte d'un dommage financier, hésiteraient à répondre à l'appel de la Patrie, dites-leur bien qu'il est de leur propre intérêt de faire un placement aussi avantageux. Chacun doit contribuer au succès de cette grande œuvre. »

Le cours du rouble à Berlin. — La *Gazette de Francfort* du 20 février 1915 mentionne la reprise du cours du rouble qui est maintenant voisin de la parité, reprise déterminée par des achats de billets russes effectués par les administrations allemandes, en vue de paiements à faire dans les territoires russes occupés.

Il en résulte que les roubles sont cotés en Allemagne plus haut que dans les pays neutres et dans les pays alliés de la Russie. Les achats faits à Berlin ont d'ailleurs entraîné la hausse du change russe dans les pays neutres qui se font les intermédiaires des envois de billets russes en Allemagne. Ainsi, le cours du rouble en Suède est maintenant sensiblement au-dessus des cours de 170 et 180 qui ont été cotés (pair 192) ; on doit penser que le gouvernement russe a interdit l'exportation des billets de la Banque de Russie.

La *Gazette de Francfort* regrette beaucoup qu'on ait pris l'habitude de payer les réquisitions militaires avec des billets russes. Elle annonce qu'on étudie le moyen de conférer au mark force libératoire dans les territoires occupés. Naturellement, le rapport à établir entre le rouble et le mark sera moins favorable pour le rouble que le rapport résultant du prix actuellement payé pour les billets russes.

L'usage des autos restreint à la guerre en Allemagne. — On lit dans le *Corriere della Sera* du 21 février : Dans le but d'économiser les provisions de pneus et d'huile, une ordonnance du *Conseil Fédéral* interdit à partir du 15 mars l'usage des automobiles de luxe et de sport et en limite l'usage pour les services publics. On calcule que sur 50.000 automobiles, actuellement en service, la moitié va ainsi disparaître.

AUTRICHE-HONGRIE

La crise alimentaire. — Notre correspondant de Suisse nous envoie les renseignements suivants :

« Les informations qui me parviennent d'Autriche-Hongrie montrent que la crise alimentaire subie par ce pays augmente beaucoup d'intensité. Vous savez qu'à l'exemple de ce qui s'est passé en Allemagne, le gouvernement a dû réglementer la consommation du pain : le 27 janvier, il a édicté de nouvelles prescriptions sur le mélange et le coût des farines, et les municipalités ont été obligées de relever en conséquence les prix maxima fixés par elles au commencement de décembre. Le mélange froment et seigle est autorisé en toutes proportions ; il ne peut être mis dans la circulation que coupé par 50 0/0 de succédanés. Froment et seigle, soit séparés, soit en mélange, ne peuvent être coupés qu'au maximum de deux succédanés et de façon que ceux-ci représentent 50 0/0 du mélange final. Le vendeur doit indiquer la proportion de ce mélange.

« La viande de boucherie a subi une forte augmentation que l'accroissement des demandes pour les préparations de conserves a contribué à accentuer. Le marché de Budapest était autrefois le principal fournisseur, mais comme les arrivages ont été très faibles, les demandes ont retombé sur Vienne, et ce fait a beaucoup contribué à la hausse.

« Le renchérissement de la viande de bœuf avait eu autrefois pour conséquence d'accroître sensiblement la consommation du porc. Les arrivages se faisaient de Roumanie, de Serbie, de Galicie, de l'Autriche alpine, de Hongrie et de Suisse. La Roumanie, la Serbie et la Galicie ont cessé leurs envois ; la Hongrie a fait d'énormes expéditions en septembre, car les petits cultivateurs se débarassaient de leur bétail. Il ne reste maintenant que les gros expéditeurs, et les arrivages sont très réduits : de ce fait, le prix maximum des porcs gras, qui était de 1 couronne 72 par kilo de poids vif au 5 janvier 1915, s'est élevé à 1 couronne 84 le 13 janvier, à 1.96 le 19 janvier, à 2.04 le 26 janvier, à 2.48 le 3 février, à 3.00 le 9 février ; la hausse depuis le début de la guerre a atteint 150 0/0.

Cette situation a d'abord provoqué une forte diminution de consommation, puis les acheteurs se sont entendus pour n'offrir que 2 couronnes 40 pour les porcs gras, mais les vendeurs n'ont pas voulu céder à ce prix et les transactions se sont presque arrêtées.

Le mécontentement général. — D'après une dépêche de Berne les chefs des différents partis politiques d'Autriche se sont récemment réunis à Vienne au domicile du président du conseil, le comte de Stürgkh. Il s'agissait d'examiner le vœu formulé par les députés de convoquer les chambres d'urgence « en vue de mettre fin au mécontentement général et aux inconvénients qui pourraient en résulter ».

Le second vice-président, M. Junkel, a parlé de la situation financière et économique. Il a été obligé de constater le manque de farine qui augmente de jour en jour. Il n'a pu dissimuler ses craintes pour l'avenir en voyant les magasins se fermer par suite du manque de vivres. Il a parlé non seulement de Vienne, où la disette est effrayante parmi les ouvriers, mais aussi de toute la Basse-Autriche, ou même les milieux aisés sont obligés de

renoncer à manger du pain à leur faim. Il a conclu que cette situation, très grave, ne doit pas être cachée au public, et que la Chambre convoquée d'urgence pourrait éclairer l'opinion publique tout en remédiant à un avenir qui paraît lourd de dangers.

TURQUIE

Bombardement des forts des Dardanelles. — Par suite d'une violente tempête, le bombardement dont nous parlions il y a huit jours avait dû être interrompu, mais il fut repris le 25 février au matin. Tous les forts à l'entrée du détroit se trouveront alors réduits à l'impuissance, et le lendemain, la flotte anglo-française continuait ses opérations méthodiques de forcement des Dardanelles. Le dragage des mines dans le détroit était entrepris sous la protection des cuirassés et des croiseurs de la flotte combinée, pendant que des détachements débarqués à Koum-Kaleb et à Seddoul-Bahr achevaient de démolir les quatre forts canonnés la veille. L'ennemi, rencontré à Koum-Kaleb, fut chassé.

Le 27 février, les gros navires alliés recommandèrent à bombarder les forts intérieurs des Dardanelles ; ils firent sauter l'importante poudrière de Neoltori, réduisirent au silence les batteries de Rengidi, s'avancèrent jusqu'au phare de Kavophonia. Les torpilles ont été pêchées méthodiquement par des bateaux dragueurs.

Les navires bombardèrent ensuite Xéros, balayant les campements turcs, et le drapeau des alliés fut hissé sur les forts au fur et à mesure qu'ils étaient réduits au silence.

Depuis, les opérations se sont poursuivies presque sans arrêt, pour ainsi dire. Le fort Dardanus, — ce fort domine la pointe Kéfis qui limite au sud-ouest la baie de Sari-Siglar, — a été détruit, et quatre cuirassés pénétrèrent dans le golfe de Saros, où ils bombardèrent les fortifications ottomanes. Enfin, d'après le dernier communiqué de l'Ambassade Britannique, le « Triumph », l'« Océan » et l'« Albion » ont pénétré dans le détroit et ont attaqué le fort n° 8 et les batteries de la Falaise-Blanche.

D'après les dépêches qui parviennent également d'Athènes et qui se réfèrent à des renseignements puisés à bonne source, les Turcs se rendent compte que leur situation déjà critique s'aggrave de jour en jour. Des défenses hâtives, mais bien inutiles, ont été établies sur divers points des côtes d'Asie-Mineure. Les troupes du vilayet de Smyrne ont été envoyées précipitamment dans la région des Dardanelles. De nombreuses désertions sont signalées.

A Smyrne, le vali et le commandant militaire se sont déclarés ouvertement favorables aux alliés, et à Constantinople, la situation n'est guère meilleure. Des affiches proclament les chefs jeunes-turcs traîtres à leur patrie, et chacun cherche à mettre à l'abri sa vie et sa fortune....

ITALIE

La Banque allemande maîtresse des industries métallurgiques et des fabriques d'armes. — M. G. Preziosi dans une brochure intitulée : *L'Allemagne à la conquête de l'Italie*, dont nous donnons ci-après le résumé, s'élève contre la main-mise et l'empiètement de la finance allemande dans la plupart des industries italiennes :

Presque toutes les industries métallurgiques et mécaniques dépendent de la *Banca Commerciale* qui naturellement a obtenu à cause de cela une puissance incalculable.

C'est la méthode des « engrenages » (ou de la chaîne) dont on s'est servi : une Société principale, plus riche que les autres, pratiquement sous la dépendance de la *Banca Commerciale*, participe aux sociétés mineures tout en les contrôlant. Ces So-

ciétés mineures à leur tour sont liées entre elles ou avec d'autres sociétés moindres.

Pour obtenir ce résultat la *Banca Commerciale* n'a pas eu de gros frais. Généralement elle ne possède pas d'actions, mais elle groupe les actions de ses clients.

C'est la Société des *Alti Forni e Acciaierie di Terni* qui est à la tête de cette organisation ; elle produit des rails, des poutrelles, des cuirasses, des projectiles et des canons bruts.

La *Terni* possède la plus grande partie du capital de la *Vickers-Terni* à Spezia. C'est la Société qui obtint du gouvernement pour 30 millions de commandes avant d'avoir construit ses usines, c'est elle qui annonça la fabrication du premier canon de 305, construit en Angleterre et empocha une forte commission en Angleterre et un gros bénéfice en Italie.

La *Terni* possède aussi bon nombre d'actions de la Société *Siderurgica di Savona* qui à son tour est propriétaire de presque tout le capital de la Société *Alti Forni e Minière del l'Elba* : celle-ci à son tour possède une partie de capital de la Société *Iva*.

L'*Iva* a été constituée en 1905 par l'*Elba*, la *Terni* et la *Savona* pour profiter d'une concession de minerais de l'île d'Elbe au profit des industries napolitaines.

Toutes ces Sociétés appartiennent au grand trust métallurgique italien. Et le trust est sous le contrôle de la *Banca Commerciale*, intermédiaire entre le trust italien et le trust allemand. C'est ainsi que les Allemands ont renoncé à exporter en Italie les rails et les poutrelles ce qui a permis aux Italiens d'élever leurs prix de 33 %.

Voici un épisode de l'histoire de ces sociétés :

Le 1^{er} février 1905 la *Banca Commerciale* priait la *Banque d'Italie* de la débiter de L. 3.600.000 et d'en créditer les sociétés *Terni* et *Savona*. Ces sociétés pour la constitution de la Société *Iva*, devaient verser les 3/10^e du capital (12.000.000).

Le même jour le chevalier Francesco Prina était nommé administrateur de la société *Iva* et recevait pleins pouvoirs pour retirer la somme ci-dessus.

En effet dès que le Tribunal eût approuvé la constitution de la Société M. Prina retirait les 3.600.000 de la *Banque d'Italie* et... les versait aussitôt à la *Banca Commerciale*. C'est ainsi que pas un centime n'est entré dans les caisses de la Société *Iva* — voir bilan officiel du 31 décembre 1905.

Les sociétés suivantes avaient participé à la fondations de l'*Iva* :

Terni	pour 2 millions
Savona	— 7 —
Ligue Metallurgica	— 3 —
Elba	— 8 —

Total 20 millions.

Au lieu d'argent ces sociétés versèrent des actions. Et c'est ainsi que l'*Iva*, au capital de 20 millions, garantissait en réalité 40 millions de titres. C'est un *rebus* inexplicable.

La conséquence est simple. C'est que ces sociétés avaient toujours la majorité des voix et ne se souciaient pas des petits actionnaires. Bien plus c'est la Société *Iva* qui domina les autres leur interdisant tout contrôle effectif.

Malgré les dividendes satisfaisants, peu à peu ces sociétés se trouvèrent dans une position difficile par suite de la baisse très sensible sur les titres par elles immobilisés.

Pour arranger la situation, la *Banca Commerciale* trouva une solution radicale que le sénateur Rollandi Ricci mena à bonne fin. On obtint des Banques italiennes et des caisses d'épargne un

emprunt de 100 millions, probablement sur la garantie des titres des sociétés.

C'est ainsi que la *Banca Commerciale* après avoir gagné dans l'industrie métallurgique s'en est élégamment débarrassée, tout en continuant à faire peser son contrôle, et c'est de cette même manière qu'elle passera les soins à d'autres industries pour les épuiser à leur tour.

ETATS-UNIS

L'affaire du « Dacia ». — Le « Dacia », dont nous parlions ici même les 29 janvier et 5 février, après s'être rendu à Norfolk (Virginie), s'était mis le 12 février en route pour Rotterdam.

Les dernières nouvelles que l'on avait de lui dataient du 25 février. Un télégramme sans fil avait alors annoncé que ce vapeur se trouvait à 400 milles à l'ouest du cap Land's End.

Rappelons que ce navire, qui appartenait à la Compagnie Hamburg-Amerika, avait été retenu aux Etats-Unis. Il fut acheté par un citoyen américain, M. Breitung, d'origine allemande, qui le rebaptisa du nom de « Margaret », et qui, après l'avoir fait charger de coton, prétendit, en dépit des protestations de la Grande-Bretagne et de la France contre le transfert qui venait de s'effectuer, avoir comme neutre le droit de le faire naviguer sans qu'il pût être intercepté par les croiseurs anglais ou alliés.

Or, le « Dacia » a été arrêté par la croisière française de la Manche occidentale et conduit à Brest. Dès son arrivée dans le port, M. Lemoine, commissaire en chef de la marine, membre de la commission des prises, a procédé à la saisie de ce vapeur sur lequel le pavillon a été arboré.

Aucune décision n'a encore été prise au sujet de la cargaison qui est constituée par 11.000 balles de coton.

L'équipage, composé de sujets américains et neutres, sera débarqué pour être rapatrié conformément aux stipulations portées aux rôles.

A propos de cette capture, il est intéressant de comparer les législations française et allemande en ce qui touche la question du transfert de pavillon et du changement de nationalité des navires.

En ce qui regarde la législation française, les instructions du droit international en cas de guerre adressées par le ministère de la marine aux officiers généraux supérieurs et autres, commandant les forces navales et les bâtiments de la République, s'expriment ainsi, à l'article 13 :

« § 112. — Le transfert sous pavillon neutre d'un navire ennemi, effectué après l'ouverture des hostilités, est nul, à moins qu'il ne soit établi que ce transfert n'a pas été effectué en vue d'éluider les conséquences qu'entraîne le caractère des navires ennemis, par exemple par suite d'héritage.

« § 113. — Toutefois il y a présomption absolue de nullité :

« 1^o Si le transfert a été effectué pendant que le navire est en voyage ou dans un port bloqué ;
« 2^o S'il y a faculté de réméré ou de retour ;
« 3^o Si les conditions auxquelles est soumis le droit de pavillon d'après la législation du pavillon arboré n'ont pas été observées. »

Or, il est stipulé ce qui suit dans la législation allemande (Reichs-Gesetzblatt, 3 août 1914. Ordonnance relative aux prises du 30 septembre 1909).

« Article 11. — § 12. On doit encore considérer comme vaisseaux ennemis ceux qui ont été transférés après l'ouverture des hostilités sous un pavillon neutre :

« 1^o Si le commandant du bâtiment capteur n'a pas acquis la conviction que ce transfert aurait eu également lieu si la guerre n'avait pas éclaté, par exemple par suite d'héritage ou de contrat de construction ;

« 2^o Si le transfert a eu lieu pendant que le navire était en voyage ou dans un port bloqué ;

« 3^o S'il y a faculté de réméré ou de retour ;

« 4^o Si les conditions auxquelles est soumis le

Revue Commerciale

Blés. — Malgré les alternatives de beau temps et de giboulées, l'apparence des récoltes en terre reste satisfaisante et la culture ne se plaint que de la rareté de la main d'œuvre et de l'insuffisance des chevaux de trait.

En Beauce, en Poitou et en Touraine, les travaux se poursuivent avec lenteur, cependant malgré un certain retard, les ensemencements du printemps se présentent dans de bonnes conditions. En Champagne, bien que tout près du front, des superficies relativement importantes ont été ensemencées en avoine et le retard sera moins grave qu'on ne le supposait.

Les réquisitions continuent sur la base de 30 fr. à 30.50 les 100 kilos en culture et même en commerce ; aussi la demande est-elle très calme, ce qui rend la tendance lourde.

La perspective du forçement des Dardanelles, qui libérerait les stocks importants de Russie et de Roumanie, contrebalance les exigences américaines et l'on note une baisse en sympathie des marchés de Londres, de New-York et de Chicago.

A la Bourse du Commerce, la tendance est calme sur les blés indigènes comme sur les blés exotiques. Voici quelques-uns des prix enregistrés dans les divers groupes : blés des rayons de l'Est, Meuse, Meurthe-et-Moselle, vosges, 31.50 ; Aube 31.50 à 31.60 ; Marne 31.40 à 31.50 ; Yonne 31.75 à 31.85 ; Côte-d'Or 31.85 ; Oise et Somme 31 à 31.25 ; Loiret 31.75 ; Eure-et-Loir 31.90 à 32 ; Seine-et-Marne 31.50 ; Seine-et-Oise 31.75 ; Nord 30.75 à 30.85 ; Touraine 32.25 ; Allier et Cher 32.40 à 32.50 ; Vienne et Poitou 32.25 à 32.35 ; Sarthe et Mayenne 32.10 ; Bretagne 31.25 ; Ille-et-Vilaine 31.50.

Pour les blés exotiques on cote : Plata 38 à 38.25 ; caf., embarquement mars-avril ; Red Winter n° 2, disponible à 33 francs rendu au Havre et les Hard Winter n° 2 à 38 fr. 50.

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

Villes	3 févr.	10 févr.	17 févr.	24 févr.	3 mars
	1915	1915	1915	1915	1915
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Paris (disponible).....	31 50	31 25	31 25	31 50	31 25
Londres.....	35 22	36 60	35 94	35 63	35 51
Liverpool.....	35 37	36 15	35 66	35 35	36 10
New-York.....	33 86	33 09	32 81	31 75	29 71
Chicago.....	37 14	31 12	30 90	29 18	27 18

Les stocks de café. — D'après des renseignements de Rotterdam les importations en Europe ont été en janvier de 716.000 sacs (en décembre 568.000 ; en janvier 1914 1.600.000). Les stocks en Europe, qui avaient déjà fortement diminué au cours des derniers mois, ont passé de 4.333.000 sacs à 4.316.000, c'est-à-dire ont subi une diminution de 17.000 sacs (en décembre la diminution a été de 439.000 sacs), alors qu'en janvier 1914 ils avaient augmenté de 418.000 sacs atteignant un total de 7.693.000 sacs. Actuellement les stocks ont déjà diminué de 3.377.000 sacs depuis la fin de 1914. Voici le détail de ces stocks en milliers de sacs :

	Janv. 1915	Déc. 1914	Janv. 1914	Janv. 1913	Janv. 1912
Copenhague.....	66	38	72	72	67
Brème.....	46	46	138	147	160
Hambourg.....	420	470	2.016	1.903	1.869
Pays-Bas.....	386	298	706	508	629
Angleterre.....	257	237	245	182	203
Anvers.....	978	1.018	1.147	954	1.168
Havre.....	2.014	2.074	2.886	2.379	2.365
Bordeaux.....	39	41	45	43	34
Marseille.....	98	96	114	150	142
Trieste.....	12	15	395	331	360
Total.....	4.316	4.333	7.693	6.699	6.997

droit de pavillon d'après la législation du pavillon arboré n'ont pas été observées. »

Le rapprochement auquel nous venons de procéder établit la similitude des deux législations.

La réponse des Etats-Unis à la note anglo-française. — On a annoncé de New-York que le gouvernement des Etats-Unis se propose d'envoyer une note à la Grande-Bretagne et à la France pour leur demander de faire connaître les moyens qu'elles comptent employer dans la mise en pratique de l'interception des marchandises à destination ou en provenance de l'Allemagne.

M. Wilson estime que la note anglo-française esquissée en termes généraux la politique que les alliés veulent suivre, mais sans définir les moyens propres à la mettre en pratique.

A Washington, observait ces jours derniers le *Morning Post*, on parle beaucoup du rappel du comte Bernstorff, ambassadeur d'Allemagne, et ceux qui croient à ce rappel estiment qu'il est un personnage qui en est largement responsable.

Ce personnage est M. Dernburg qui, lorsqu'il est arrivé en Amérique, avait annoncé qu'il était uniquement chargé de trouver des fonds pour la Croix-Rouge allemande. Il ne tardait pas pourtant à renoncer à ce faux-nez, car ceux qui le voyaient tous les jours à la Bourse savaient qu'il essayait de négocier un emprunt. Lui-même admettait qu'il était chargé d'organiser la propagande en faveur de l'Allemagne.

Le comte Bernstorff et M. Dernburg étaient tous deux fort loquaces et ne se mettaient souvent pas d'accord sur ce qu'ils devaient dire. C'est ainsi que M. Dernburg proclama en octobre que l'Allemagne s'était engagée vis-à-vis des Etats-Unis à respecter, quoi qu'il advint, la doctrine de Monroe, tandis que le comte Bernstorff déclarait que le Canada, ayant envoyé des troupes en France, pourrait être attaqué par l'Allemagne.

Ces déclarations contradictoires donnèrent lieu à des polémiques, et le département d'Etat fut amené à publier la note allemande sur la doctrine de Monroe, dont avait parlé M. Dernburg, en en exagérant singulièrement la portée.

On n'est pas éloigné de penser que c'est peut-être M. Dernburg, qui correspond personnellement avec le Kaiser, qui a suggéré le remplacement du comte Bernstorff.

L'importance financière de New-York. — Le *Financial News* du 23 février 1915 rapporte une estimation de M. James A. Farrell, président de la corporation de l'acier aux Etats-Unis, suivant laquelle la balance des paiements des Etats-Unis présenterait, en faveur de ce pays, un excédent de 1 million 1/2 de dollars (7 millions 1/2 de francs). Si ce chiffre ne s'éloigne pas trop de la réalité, on peut en conclure que les Etats-Unis ont franchi enfin le pas difficile et sont devenus une nation créancière. Il est douteux que cette situation puisse être maintenue après la guerre : en attendant, les Américains feront tout leur possible pour s'introduire en maîtres sur les marchés sud-américains. Leurs banquiers sont convaincus que le change *dollar* doit remplacer le change *sterling* dans une grande mesure.

A ce sujet, les banquiers américains reconnaissent que de simples ouvertures de crédit ne suffiraient pas à permettre aux manufacturiers des Etats-Unis l'écoulement de leurs produits à l'étranger. Ils préconisent l'émission, par les pays acheteurs, d'obligations qui seraient absorbées par le public américain, qui devra être habitué aux placements en valeurs étrangères. Les banques américaines ont déjà ouvert des succursales en Argentine et au Brésil.

D'après le président Farrell, les affaires se sont définitivement relevées.

D'après des avis reçus de Santos, les recettes ont été de 882.000 sacs pour le mois de février, soit un excédent de 30.000 sacs sur le chiffre de 1907, année record. Maintenant les recettes ne peuvent que diminuer, car si l'on envisage que les chiffres du mois de mars seront aussi élevés, cela porterait à 880.000 sacs le montant total des recettes, et il ne resterait plus que 200.000 sacs pour finir les trois mois de la campagne, dont l'estimation est évaluée à 9 millions de sacs.

Au Havre le marché influencé par la reprise signalée à New-York, ainsi que la hausse du change a été assez bien tenu ; on cotait mars 53 fr. 50 ; mai 52 fr. 25 ; juillet 50 fr. 50 à 50 fr. 75 et septembre 50 fr. 25.

Voici d'après la cote des courtiers assermentés du Havre, quelques prix pour marchandise à l'entrepôt des lieux de production : Rio lavé 73 à 76, supérieur 55 à 56 ; — Santos lavé 73 à 76, supérieur 60 à 62 ; — Bahia supérieur 60 à 61 ; Haïti trié 76 à 84 ; — Porto Rico choix 98 à 102 ; — Costa Rica gragé 86 à 92 ; Moka extra 135 à 138 ; Java plantation 96 à 105.

Métaux. — Les tendances sont fermes et le volume des transactions beaucoup plus important. Tous les cours sont en hausse, sauf pour l'étain Détroit qui a été assez irrégulier et clôture à 485, en perdant 10 points.

Le cuivre en lingots et plaques de laminage, livrable au Havre ou à Rouen, reste ferme à 193 fr. 50 contre 191 à huitaine. Le plomb est soutenu à 62 fr. 50 et le zinc confirme son avance et clôture à 130 fr. contre 125 fr. la semaine dernière.

Ainsi que l'on peut le voir, tous les métaux sont en hausse marquée sur l'année dernière, notamment le zinc dont les cours ont doublé (les expéditions de Silésie étant prohibées) et seul l'argent a baissé de prix. Par suite des grandes difficultés de livraisons, ce métal a atteint en décembre les plus bas prix pratiqués depuis 10 ans : à New-York, 49 3/8 cents (moyenne) contre 58 cents en janvier ; à Londres, 22 1/2 pence en décembre contre 26 3/8 pence en janvier de la même année.

Pourtant les cours paraissent reprendre et la maison Mocatta and Goldsmid — dans sa circulaire hebdomadaire — fait ressortir que le cours actuel d'environ 23 d. l'once constitue le niveau le plus élevé pratiqué depuis le 1^{er} janvier 1915. Les achats de l'Inde et du continent en face d'offres restreintes expliquent la fermeté et le maintien de la légèreté plus-value acquise.

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

Métaux	3 février	10 février	17 février	24 février	3 mars
	1915	1915	1915	1915	1915
	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.	£ sh. d.
Cuivre en barres :					
Disponible.....	64 2 6	63 0 0	63 5 6	64 10 0	64 13 0
A 3 mois.....	64 6 3	63 5 0	63 15 0	64 18 3	64 10 0
Etain : disponible..	172 1 3	176 2 6	178 5 6	186 5 1	183 0 0
— à 3 mois...	161 1 3	155 6 3	155 5 0	164 5 0	162 0 0
Zinc : disponible	37 1 3	38 0 0	39 15 0	42 0 6	43 2 6
Plomb étrang. : disp.	18 15 0	18 15 0	19 1 3	19 17 0	20 5 0

PETITES NOUVELLES

◆ Lundi 1^{er} mars, il a été procédé publiquement au tirage au sort de celles des 132 séries de la Rente 3 % amortissable qui devront être remboursées en 1915.

Le sort a désigné les séries 106 et 110.

Le remboursement au pair des inscriptions appartenant à ces séries aura lieu à partir du 16 avril prochain, savoir : pour Paris, à la Caisse centrale du Trésor Public de France ; pour les départements, aux Caisses des trésoriers-payeurs généraux et des receveurs particuliers des finances.

◆ Le *Crédit Foncier de France* vient d'arrêter, avec un retard à peine sensible, son bilan au 31 décembre 1914.

Le montant des bénéfices réalisés au cours de l'exercice s'élève à 18.207.027 fr. 87, contre 23 millions 156.996 fr. 21 pour 1913. Toutefois, il y a lieu de tenir compte que la provision pour risques de prêts a été grossie en fin d'exercice de 10 millions contre 1 million en 1913.

Cette somme est entièrement disponible, le *Crédit Foncier* n'ayant à aucun moment fait usage du moratorium soit à l'égard de ses obligataires soit à l'égard de ses titulaires de compte courant.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 3 mars, a en conséquence décidé de proposer à l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 24 avril prochain la distribution d'un dividende de 25 francs pour l'année 1914. En attendant, un acompte de 12 fr. 50 sera mis en paiement à partir du 15 mars.

◆ L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la « Société *Le Figaro* », tenue le 28 avril 1914 ayant décidé que les actions seraient nominatives, à l'exclusion de toute autre forme, les détenteurs d'actions au porteur de l'ancienne Société sont invités à déposer leurs titres à la Caisse sociale, dans le plus bref délai, afin de les échanger contre un certificat nominatif qui, seul, leur permettra d'exercer leurs droits dans la Société.

Marché Financier

Après s'être montrée de nouveau très calme, la Bourse s'est subitement montrée un peu plus active que précédemment, en particulier sur nos Rentes françaises, ce qui a permis au 3 % perpétuel de reconquérir le cours rond de 70 francs.

Voici les principaux cours cotés hier en clôture. Lundi le Turc unifié s'est avancé à 55 francs, sur l'action engagée dans les Dardanelles, mais depuis il n'a plus été traité. 3 % perpétuel, 70 fr. ; 3 1/2 % amortissable, libéré, 90 fr. 75 ; action Banque de France, 4.670 fr. ; Crédit Foncier, 675 fr. ; Union Parisienne, 600 fr. ; Action Est, 758 fr. ; Paris-Lyon, 1.058 fr. ; Nord, 1.255 fr. ; Orléans, 1.110 fr. ; Ouest, 735 fr. ; Métropolitain, 440 fr. ; Nord-Sud, 110 fr. ; Omnibus, 405 fr. ; Distribution d'Electricité, 400 fr. ; Suez, 4.135 fr. ; Thomson-Houston, 545 fr. ; Egypte Unifiée, 87 fr. 50 ; Extérieure espagnole 4 %, 85 fr. ; Italien 3 1/2 %, 75 fr. ; Russes consolidés 1^{er} et 2^e séries, 76 fr. 50 ; Russe 3 % 1891-1894, 75 fr. ; Russe 5 % 1906, 91 fr. ; Serbe 1913, 74 fr. ; Chemins andalous, 225 fr. ; Nord de l'Espagne, 339 fr. ; Saragosse, 350 fr. ; Sosnowice, 790 fr. ; Briansk ordinaire, 321 fr. ; Rio-Tinto ordinaire, unités, 1.490 fr.

En Banque, on cote : de Beers ordinaire, 257 fr. ; Chartered, 15 fr. 25 ; Rand Mines, 114 fr. 50 ; Modderfontein B, 116 fr. ; Robinson Gold, 42 fr. ; Tharsis, 155 fr. ; Bakou, 1.375 fr. ; Maltzof, 507 fr. ; Toula, 1.060 fr.

Mercredi on a détaché dans le groupe des Mines d'or Sud-Africaines les dividendes suivants : Knight's (Witwatersrand Gold), 5 fr. 22 ; New Primrose, 4 fr. 25.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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