

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

Parusant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres
 Annonces en 7 points... 2 50
 Réclames en 8 points... 4 »
 Ce tarif ne s'applique pas aux annonces
 et réclames d'émission.

TELEPHONE : Central 46-61

N° 1331. — 52^e volume (10)

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

Vendredi 7 Septembre 1917

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/cour et dépôts particuliers	Portefeuille escompte	Avances s'valeurs mobilières		
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739	3 1/2	
1917 23 août.....	5.310	260	20.469	2.716	1.740	1.127	5	
1917 30 août.....	5.312	260	20.568	2.783	1.769	1.115	5	
1917 6 septemb.	5.574	260	20.857	2.664	1.728	1.132	5	
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63	4	
1917 7 août.....	3.003	100	11.132	7.175	13.790	12	5	
1917 15 août.....	3.003	109	11.168	7.601	14.211	12	5	
1917 23 août.....	3.004	115	11.223	7.344	13.834	15	5	
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»	3	
1917 16 août.....	1.341	»	1.001	3.174	2.549	»	5	
1917 23 août.....	1.354	»	998	3.181	2.522	»	5	
1917 30 août.....	1.358	»	1.010	3.277	2.637	»	5	
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15	6	
1917 31 mai.....	252	3	418	72	84	22	5	
1917 30 juin.....	276	4	426	100	77	20	5	
1917 31 juillet...	273	4	405	137	66	18	5	
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 10 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4 1/2	
1917 16 août.....	1.774	739	2.591	906	431	403	4 1/2	
1917 25 août.....	1.812	742	2.593	942	427	403	4 1/2	
1917 1 septemb.	1.834	741	2.606	935	424	390	4 1/2	
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2	
1917 28 juillet...	1.330	15	1.611	117	111	158	4 1/2	
1917 4 août.....	1.359	15	1.636	114	113	158	4 1/2	
1917 11 août.....	1.379	15	1.618	133	97	157	4 1/2	
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	115	5 1/2	
1917 30 août.....	834	66	4.467	1.401	552	423	5	
1917 10 juillet...	835	66	4.545	1.001	566	374	5	
1917 20 juillet...	835	65	4.533	924	589	317	5	
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2	
1917 14 janvier...	493	0	1.485	178	210	58	5	
1917 21 janvier...	493	0	1.501	209	210	58	5	
1917 28 janvier...	493	0	1.514	205	211	58	5	
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518	5 1/2	
1917 6 juillet...	3.948	337	33.932	5.805	28.679	3.824	6	
1917 21 juillet...	3.950	337	34.814	5.938	28.801	4.139	6	
1917 29 juillet...	3.943	336	35.542	6.167	30.088	3.973	6	
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41	5 1/2	
1917 31 mai.....	284	6	607	174	334	70	5 1/2	
1917 30 juin.....	284	5	652	162	290	»	5 1/2	
1917 31 juillet...	286	5	619	205	327	83	5 1/2	
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	20	3 1/2	
1917 7 août.....	344	52	526	149	208	36	4 1/2	
1917 15 août.....	344	54	515	177	235	34	4 1/2	
1917 23 août.....	343	54	508	137	183	39	4 1/2	

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	8 août 1917	16 août 1917	22 août 1917	29 août 1917	5 sept. 1917
Londres.....	25.224	25.173	27.155	27.155	27.155	27.155	27.155
New-York.....	518.25	516 »	570 »	570 »	570 »	570 »	570 »
Espagne.....	500 »	482.75	657.50	653 »	649 »	643 »	652 »
Hollande.....	208.30	207.56	242.50	243 »	242 »	242.50	244 »
Italie.....	100 »	99.62	77.50	78 »	77.50	77.50	76 »
Pétrograd.....	266.67	263 »	124 »	121 »	118.50	116.50	96 »
Suède.....	138.89	138.25	193.50	192.50	192 »	194 »	195 »
Suisse.....	100 »	100.03	132.50	130.50	130 »	125 »	120.50
Canada.....	518.25	»	577 »	577.50	»	»	»

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

	Unités	16 juillet 1914	8 août 1917	16 août 1917	22 août 1917	29 août 1917	5 sept. 1917
Londres.....	100 liv.	99.82	107.66	107.66	107.66	107.66	107.66
New-York.....	» dol.	99.56	109.99	109.99	109.99	109.99	109.99
Espagne.....	» pes.	96.55	131.50	130.60	129.80	128.60	130.40
Hollande.....	» flor.	99.64	116.41	116.65	116.17	116.41	117.13
Italie.....	» lire.	99.62	77.50	78 »	77.50	77.50	76 »
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	46.50	45.375	43.6875	43.6875	36 »
Suède.....	» cou'	99.46	139.32	138.60	138.24	139.68	140.40
Suisse.....	» fr.	100.03	132.50	130.50	130 »	125 »	120.50
Canada.....	» dol.	»	111.54	111.43	»	»	»

Changes de Londres sur : (chèques)

	Pair	16 juillet 1914	2 août 1917	14 août 1917	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917
Paris.....	25.224	25.184	27.415	27.495	27.495	27.475	27.485
New-York.....	4.863	4.871	4.763	4.763	4.763	4.763	4.763
Espagne.....	25.22	25.90	20.78	20.98	21.10	21.33	21.43
Hollande.....	12.109	12.125	11.41	11.335	11.565	11.335	11.345
Italie.....	25.22	25.268	34.42	35.20	35.35	36.505	36.55
Pétrograd.....	94.58	95.80	220.4	227 »	225.4	250 »	267.4
Portugal.....	53.28	46.19	32 »	32 »	32 »	32 »	32 »
Scandinavie...	18.15	18.24	13.90	14.30	14.29	14.22	14.13
Suisse.....	25.22	25.18	21.40	21.175	20.97	21.875	22.825

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

	Unités	16 juillet 1914	2 août 1917	14 août 1917	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917
Paris.....	100 fr.	100.14	92.00	91.73	91.73	91.805	91.77
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	121.37	120.22	119.53	118.24	117.89
Hollande.....	» flor.	99.87	106.10	106.82	106.53	106.82	106.72
Italie.....	» lire.	99.82	73.28	74.65	71.35	71.04	69.00
Pétrograd.....	» rou.	98.77	42.89	41.67	41.94	37.83	35.35
Portugal.....	» mil.	86.69	60.06	60.06	60.06	60.06	60.06
Scandinavie...	» cou.	100.85	130.64	126.99	127.08	127.70	128.52
Suisse.....	» fr	100.17	117.86	119.11	120.27	115.30	110.50

Dans l'ensemble, les devises des pays neutres, à l'exception de la Suisse, témoignent d'une grande fermeté. La plupart ont même quelque peu monté, par rapport à la semaine dernière. La couronne suédoise est maintenant à 1,95 et la couronne danoise gagne deux centimes, à 1,78. La Norvège, par contre, est invariable à 1,77 1/2 depuis le 27 août. Le florin des Pays-Bas s'inscrit à 2,44, contre 2,42 1/2 il y a huit jours. L'Espagne, qui de 6,44 pour une piastre, le 28 août, avait fléchi à 6,35 le 31, s'est brusquement relevée à 6,52. Dans la seule séance du 5 septembre, elle a monté de dix centimes sur de fortes demandes de pesetas à Paris, mais surtout sur des ventes importantes de francs à Madrid et Barcelone la veille. Signalons que les groupes viticoles du Midi, et quelques

conseils généraux de la même région, font de pressantes demandes auprès du gouvernement pour qu'il obtienne l'abrogation d'un décret du 8 juillet dernier ayant suspendu l'autorisation d'exporter des vins espagnols en France. Peut-être l'espoir que cette mesure sera rapportée n'est-il pas étranger au mouvement actuel. Il y aurait aussi de fortes commandes de matériel de chemins de fer dont il faut préparer le règlement. Les *changes anglais et américain* sont également plus fermes que la semaine dernière. Le *chèque sur Londres* se négocie, sur le marché libre, à 27,43, contre 27,40 le 29 août, et le *cable-transfert sur New-York*, à 5,76, contre 5,75 1/2. Les ventes pour compte du Trésor sont toujours traitées, par la Banque de France, au cours moyen de la cote officielle de 27,15 1/2 et 5,70 respectivement. Le *change canadien* est irrégulièrement coté et suit à peu près les variations du dollar des Etats-Unis. La *lire* est en nouvelle baisse à 76; quant au *rouble*, il est tombé à 96 et s'y maintient difficilement.

L'amélioration du *change suisse*, dont nous avions signalé, il y a huit jours, un notable fléchissement, s'est poursuivie au cours de la semaine sous revue. Après une légère tentative de reprise, les 30 et 31 août, le cours est retombé à 1,23 1/2 le 3 septembre, soit une baisse de 2 1/2 centimes sur celui de la séance du vendredi; le lendemain, il fléchissait encore à 1,21 1/2 et, enfin, le 5 septembre, il clôtura à 1,20 1/2. Rappelons qu'il y a environ un mois, le 8 août, on a payé le franc suisse jusqu'à 1,33. Il s'agit donc d'une baisse appréciable et qui a été réalisée progressivement. La cause ne paraît pas cependant en être une amélioration fondamentale de nos engagements envers la Confédération helvétique.

Autant qu'on en puisse juger par les affaires négociées sur le marché de Paris, la demande ne s'est pas ralentie, bien au contraire; on voit maintenant reparaitre, avec de gros besoins, des acheteurs qui s'étaient réservés au moment des hauts cours. L'offre, provenant de la liquidation de ressources françaises, c'est-à-dire de créances de la France sur la Suisse ayant un caractère réel, définitif, ne semble pas non plus beaucoup accrue. Ajoutons que ce mouvement de baisse n'a été secondé que dans une mesure très faible, sinon tout à fait nulle, par des vendeurs en spéculation du côté français, pas plus, d'ailleurs, que la hausse des premiers jours d'août n'avait provoqué d'achats de même catégorie. En fait, les deux mouvements viennent de Suisse et uniquement de Suisse. Les francs offerts, en ce moment, sur notre place, le sont pour compte d'établissements suisses qui s'approvisionnent des francs français, en prévision d'un accord entre les deux pays, aux termes duquel nous obtiendrions, comme l'a obtenu l'Allemagne, des crédits pour soutenir notre change. Ce sont ces mêmes maisons qui achètent du Paris sur les places suisses et le font progressivement monter. Elles « jouent » la hausse de notre devise et, à voir les résultats de leurs opérations, on peut dire qu'elles la jouent résolument.

Ont-elles raison, ont-elles tort? L'avenir le dira. Pour le moment, nous sommes dans l'ignorance des conditions où se poursuivent les négociations et des résultats auxquels aboutiront les conversations engagées entre les délégués du gouvernement suisse et ceux des gouvernements alliés. Quoi qu'il en soit, il n'est peut-être pas inutile de rappeler aux négociateurs du côté français que la question du change doit tenir une place prépondérante dans leurs préoccupations. Ce n'est pas la seule dont il faille tenir compte, c'est entendu; mais le souci de notre crédit monétaire commande qu'elle ne soit pas négligée. Comme le disait dimanche dernier notre confrère financier « *Le Pour et le Contre* », il ne faut jamais perdre de vue les répercussions qu'auront sur la situation de nos engagements ex-

érieurs les concessions que nous ferons et celles qui nous seront accordées. Il est absolument impossible d'oublier que les devises alliées, celle de l'Angleterre et aussi celle des Etats-Unis comme la nôtre, traversent une période difficile sur les marchés de la Confédération et que c'est le devoir des gouvernements de faire tout ce qui est en leur pouvoir pour porter remède à cette crise. Ils n'y réussiront, d'une manière appréciable et surtout durable, qu'en agissant résolument sur les facteurs principaux des « engagements » envers la Suisse. Il ne servirait pas à grand'chose d'obtenir de la Confédération un crédit, si nous l'autorisions à importer chez nous des marchandises soumises à restriction, pour un montant supérieur ou même simplement égal au crédit qu'elle nous aura accordé.

Cours des changes de New-York sur :

Pair	16 juillet 1914	7 août 1917	14 août 1917	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917
Paris.....	5.18 $\frac{1}{2}$	5.16 $\frac{1}{2}$	5.77 $\frac{1}{2}$	5.78 $\frac{1}{2}$	5.77 $\frac{1}{2}$	5.77
Londres.....	4.86 $\frac{1}{2}$	4.87 $\frac{1}{2}$	4.76 $\frac{1}{2}$	4.76 $\frac{1}{2}$	4.76 $\frac{1}{2}$	4.76 $\frac{1}{2}$
Berlin.....	95.28	95.06	..	..	(1)	..
Amsterdam....	40.195	..	42. $\frac{1}{2}$	42 $\frac{1}{2}$	41 $\frac{1}{2}$	41 $\frac{1}{2}$

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

Unités	16 juillet 1914	7 août 1917	14 août 1917	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917
Paris.....	100 fr.	100 27	89 80	89 65	89 68	89 74
Londres.....	100 liv.	100 19	97 91	97 91	97 91	97 91
Berlin.....	4mk.	99 67	..	..	..	..
Amsterdam....	100 flor.	..	104 80	104 49	103 87	104 18

Changes sur Londres à (Cours moyen du mardi)

Valeurs à vue	15 juillet 1914	14 août 1917	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917
Alexandrie.....	97 21/32	97 3/8	97 3/8	97 1/4	97 7/16
Pétrograd.....	95 80	227 ..	225 1/2	245 ..	268 ..
Rio-de-Janeiro.....	15 7/8	13 ..	13 1/4	12 11/16	12 13/16
Valparaiso.....	9 3/4	13 ..	13 ..	13 3/32	13 7/8
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.5 1/32
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.4 9/32	1.5 1/32
Hong-Kong.....	1.10 5/16	2.9 1/8	2.10 1/2	3.0 ..	3.0 3/8
Shanghai.....	2.5 3/4	4.1 ..	4.3 ..	4.6 ..	4.7 ..
Buenos-Ayres (or.).....	47 11/16	49 3/8	49 3/8	49 1/2	49 1/4
Montevideo.....	51 3/32	53 3/4	53 3/4	53 15/16	53 7/8
Singapour.....	2.3 15/16	2.4 5/64	2.4 5/64	2.4 5/64	2.4 5/64
Yokohama.....	2 0 3/8	2.1 15/8	2.1 5/8	2.1 5/8	2.1 5/8

Variations du mark à

	17 juillet 1917	31 juillet 1917	7 août 1917	14 août 1917	21 août 1917	28 août 1917	4 sept. 1917
New-York (1) (pair : 95 3/8)	..	..	..	..	..	..	..
Amsterdam (pair : 59 3/8)	..	..	..	..	..	..	..
Cours.....	34 50	33 75	33 70	33 40	33 825	33 50	33 075
Parité.....	58 21	56 95	56 87	56 36	57 08	56 53	55 81
Perte %.....	41 79	40 05	43 13	43 64	42 92	43 47	44 19
Genève (pair : 123 47)	..	..	..	..	..	..	..
Cours.....	65 30	63 50	63 25	62 ..	62 40	63 50	69 70
Parité.....	52 89	51 44	51 23	50 22	50 54	51 44	52 46
Perte.....	47 11	48 56	48 77	49 78	49 46	48 56	43 54

Le change sur Vienne à Genève est coté 45 », c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 57 15 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	3 mars 1917	4 avril 1917	4 mai 1917	4 juin 1917	4 juillet 1917	4 août 1917	4 sept. 1917
Cours de l'or.....	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent.....	37 5/16	36 3/4	38 1/8	38 3/16	39 7/8	41 ..	47 1/2
Escompte hors banque.....	5 1/16	4 17/32	4 3/4	4 25/32	4 13/16	4 25/32	4 25/32

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

LA SITUATION

La situation militaire a été marquée cette huitaine par une assez grande activité sur tous les fronts mais sans actions qui aient modifié l'ensemble, sauf sur le front italien où nos alliés poursuivant leur poussée se sont rendus maîtres des ouvrages formidables du San Gabriele, une des clés de la défense de Goritz.

Malheureusement une nouvelle défaillance des armées russes a permis aux Allemands de s'emparer de Riga, sur la Baltique, presque sans combat. Il faut croire que cette fois les Soviets, à qui incombe le relâchement de la discipline de l'armée, ont enfin pris conscience de leur faute, car ils ont adressé aux « camarades soldats » une exhortation à la discipline, à la bravoure et à la résistance à outrance.

Une crise ministérielle a éclaté chez nous : M. Malvy, ministre de l'Intérieur, a donné sa démission à la suite des incidents qu'a soulevés l'arrestation du directeur du *Bonnet Rouge* ou, plus exactement, à la suite des incidents nés de l'enquête sur les origines de la propagande germano-pacifiste en France. Cette démission sera le point de départ d'un large remaniement du cabinet. Les pourparlers qui précèdent toujours les importants changements ministériels sont en cours. On assure même qu'ils ont déjà abouti à une refonte complète du ministère.

Depuis le samedi 1^{er} septembre tous les journaux quotidiens de France ont dû porter leur prix de vente à un minimum de 10 centimes, conformément à un décret gouvernemental qui leur impose ce tarif. On espère par cette mesure, qui abaissera le tirage des journaux, conjurer le double effet de la crise du papier et du renchérissement des frais généraux pour la presse. Presque tous les journaux se sont résignés d'assez bonne grâce à cette obligation; mais beaucoup protestent encore.

La réponse du Président Wilson à la note pontificale continue à susciter une très grosse émotion en Allemagne : une grosse déception serait plus juste. La commission spéciale du Reichstag qui doit collaborer à la rédaction de la réponse allemande à la note du Pape avait ajourné ses séances jusqu'après la réception de la note de M. Wilson : elle se réunira prochainement. Mais on sent que c'est toute la politique intérieure de l'Allemagne qui va être en discussion.

Le bruit court avec persistance dans tous les milieux politiques allemands que le Reichstag va être dissout. Les conservateurs espèrent éliminer, par de nouvelles élections, tout le parti socialiste.

La Conférence interalliée des socialistes, qui s'était réunie à Londres, n'a pu arriver à aucune conclusion pratique. Elle n'a même pas pu arriver au vote d'un ordre du jour. Par contre, le Congrès des Syndicats anglais a voté à la presque unanimité une résolution qui commence ainsi : « Nous sommes arrivés à la conviction qu'une Conférence réunie à Stockholm, dans le moment présent, ne réussirait pas. »

La Chambre grecque a décrété la mise en accusation des deux ministères Gounaris et Lambros pour crimes de haute trahison.

Au moment où nous mettons sous presse, le gouvernement assiste à la commémoration solennelle de l'anniversaire de la victoire de la Marne. M. Ribot y prononce un grand discours. Le gouvernement et le peuple des Etats-Unis se sont associés à cette célébration par de nombreux télégrammes de félicitations.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

Depuis plusieurs jours déjà, les bombardements et les coups de main ont repris avec beaucoup de violence dans les Flandres, en Champagne et à Verdun.

Le 1^{er} septembre, sur le front de l'Aisne, après une courte préparation d'artillerie, nos troupes ont enlevé d'un seul bond tous les objectifs qui leur étaient assignés sur un front de 1.500 mètres et une profondeur de 300 mètres environ au nord-ouest d'Hurtebise. L'aviation a brillamment participé à l'attaque, se maintenant à des hauteurs variant de 100 à 600 mètres.

De plus, le 4, des deux côtés de la route de Souain à Somme-Py, nos détachements, opérant en grand, ont réussi une fructueuse opération de sondage, et ont ramené des prisonniers et des mitrailleuses, après avoir crevé des installations de gaz.

Entre la mer et Lens, la canonnade a repris avec une grande intensité, renseignée par les reconnaissances de l'aviation et précédée, du côté britannique, par des opérations larges de bombardement. Les secteurs de Langemark à Warneton doivent, semble-t-il, de nouveau s'animer, à en juger par les bombardements annoncés dans les communiqués de Sir Douglas Haig.

La bataille pour la possession du Mont San Gabriele a abouti, d'après les derniers renseignements de source italienne — le communiqué officiel de Cadorna sur ce grand événement ne nous est pas encore parvenu — à une grande victoire de la 2^e armée.

L'ensemble de la montagne, avec ses formidables retranchements, qui domine de ses 646 mètres toute la région nord-est de Gorizia, a dû être pris le 5 septembre, et avec le Mont San Gabriele tombent ou sont destinés à tomber tous les autres points d'appui austro-hongrois, comme le Mont San Daniele, plus au sud-est, le plateau de Zverenz (Tarnova), plus à l'est.

Le nombre des prisonniers capturés dépasse 3.000 en deux jours, dont 132 officiers. Gorizia est désormais à l'abri des canons autrichiens, et la victoire italienne va contrairement l'ennemi à un nouveau repli vers l'est.

La ville de Riga a été occupée le 4 par les armées allemandes après l'évacuation par les Russes de tout le secteur. L'offensive ennemie commença le 1^{er} septembre; dès 11 heures du matin les Allemands lancèrent sur la Dwina les premiers pontons. Puis, l'après-midi, ils réussirent à passer sur la rive gauche du fleuve et bombardèrent, quelques heures après, le grand port balte qui avait déjà été incendié en de nombreux points par nos alliés.

Poussant plus loin leur offensive, les armées allemandes occupèrent Dunamunde, sur la côte à l'entrée de la Dwina, et ont franchi l'Aa livonienne à 30 kilomètres à l'est de Riga.

Dans les journées du 29 et du 30 août, les Bulgares, soutenus par quelques régiments allemands, prononcèrent de violentes attaques contre nos positions du front de Macédoine. Après diverses alternatives, ils furent nettement rejetés.

Pendant trois nuits consécutives, les « gothas » allemands ont bombardé la côte anglaise et, selon leur coutume, tuèrent de nombreux vieillards, femmes et enfants.

QUESTIONS DU JOUR

Les Dépenses de Guerre et la Dette Publique de la France

(Suite) (1)

Au 1^{er} janvier 1914, la partie de la dette publique française susceptible d'être capitalisée — non compris la dette viagère — s'élevait à la somme de 28.776 millions de francs ainsi décomposée :

Dette publique Française au 1 ^{er} janvier 1914	
3 0/0 Perpétuel.....	21.922 millions de francs.
3 0/0 Amortissable.....	3.339 —
Dettes diverses capitalisées.....	3.515 —
Total.....	28.776 millions de francs.

Le 7 juillet 1914, le gouvernement français contracta un emprunt en 3 1/2 % amortissable de 805 millions de francs, en capital effectif, au taux de 91 francs pour 3 fr. 50 de rentes. Cet emprunt eut un grand succès d'émission, car le public souscrivit plus de quarante fois le capital demandé, mais l'agression de l'Allemagne, survenue trois semaines après la clôture de l'emprunt, en rendit à peu près impossible le classement et la libération. Si bien que M. Ribot eut l'excellente idée de le faire disparaître en offrant à ses porteurs de leur reprendre leurs titres contre des obligations de la Défense (mars 1915).

A l'heure actuelle, il ne reste plus que 32 millions de francs, en capital nominal, de 3 1/2 % 1914 non convertis, et on suppose que les propriétaires de ces titres sont en pays envahis.

D'autres combinaisons permirent, au moment de l'emprunt 5 % 1915, la conversion ou la liquidation de fonds des Caisses d'épargne, d'obligations à court terme et, notamment, de 2.181 millions de capital nominal d'ancien 3 % perpétuel.

Les porteurs de ce type de rente reçurent, en effet, la faculté de payer un tiers de leurs souscriptions 5 % nouveau avec du 3 % ancien accepté pour 66 francs par le Trésor. Ils apportèrent ainsi 1.439 millions de francs de titres, valant nominativement 2.181 millions, capital qui fut rayé du grand-livre de la Dette.

En raison de ces diverses opérations, le capital nominal de l'ancienne Dette publique française a diminué de 3.061 millions de francs entre le 1^{er} janvier 1914 et le 31 mai 1917, et voici, en nous appuyant sur les chiffres de M. Milliès-Lacroix, le montant et la composition de la Dette de la France à cette dernière époque :

Dette publique de la France en capital nominal, au 31 mai 1917 (En millions de francs)	
1 ^o Dettes d'avant la guerre :	
3 0/0 perpétuel.....	19.741
3 0/0 amortissable.....	3.189
Dettes diverses (capitalisées).....	2.785
Total de la Dette ancienne.....	25.715
2 ^o Dette intérieure nouvelle :	
5 0/0 perpétuel.....	26.711
Bons de la Défense nationale.....	17.503
Obligations de la Défense nationale.....	639
Avance Banque de France.....	10.500
Avance Banque d'Algérie.....	45
Fonds Trésoriers P. G.....	200
Diverses.....	62
Total.....	55.660
Total de la Dette intérieure.....	81.375

(1) Voir l'Economiste Européen, n° 1330, du 31 août 1917.

3^o Dette extérieure nouvelle :

En Angleterre.....	7.180
Aux Etats-Unis.....	3.507
En divers pays.....	531
Total.....	11.218
Total général.....	92.593

Au 1^{er} janvier 1914, le total de la Dette publique française s'élevait à 28.776 millions de francs. De cette date au 31 mai 1917, nos engagements ont donc augmenté de 63.817 millions, sur lesquels la part de nos créanciers étrangers figure pour 11.218 millions de francs, c'est-à-dire 17,5 % du capital emprunté.

IV

Le rapport de M. Milliès-Lacroix nous fournit des renseignements très intéressants sur la manière dont notre Dette extérieure s'est constituée :

ANGLETERRE : 7.180 millions de francs : A la suite d'accords successifs intervenus entre le gouvernement français et la Trésorerie britannique, celle-ci a escompté 5.366 millions de francs de bons du Trésor français, libellés en livres sterling, c'est-à-dire remboursables en monnaie anglaise. L'escompte s'est fait au taux auquel la Trésorerie britannique plaçait elle-même ses propres bons, mais le crédit en résultant a dû être employé par le gouvernement français à solder des créances anglaises et, pour une plus faible partie, à des paiements hors du Royaume-Uni.

Le gouvernement français aura la faculté, pendant trois ans après la fin de la guerre, de renouveler les bons émis.

Pour les 1.815.800.000 francs escomptés par la Banque d'Angleterre à la Banque de France, M. Milliès-Lacroix donne les indications suivantes :

« Aux termes de deux accords passés en avril 1916 et janvier 1917, la Banque d'Angleterre doit escompter au profit de la Banque de France pour 72.000.000 de livres sterling de bons du Trésor français, libellés en livres sterling, moyennant le prêt par la Banque française à la Banque anglaise de 24.000.000 de livres sterling de numéraire or.

« Le produit de l'escompte est employé aux besoins du commerce français par la Banque de France, laquelle agit en réalité pour le compte de l'Etat, celui-ci ayant en effet fourni les bons. Le Trésor reçoit de la Banque de France, en francs, les sommes exactes que celle-ci a recouvrées du commerce français du fait de la vente des livres sterling. L'opération constitue donc à la fois une opération de change pour le commerce privé et une opération de crédit pour le Trésor.

« Les bons sont renouvelables pendant un délai de deux ans après la fin de la guerre. »

ETATS-UNIS : 3.507 millions de francs : Ce total se décompose de la manière suivante :

	Millions de francs
Part de la France de l'Emprunt anglo-français.....	1.243
Avances de la Trésorerie Fédérale.....	518
Avances des principales Banques américaines.....	518
Emprunt d'avril 1917 aux Etats-Unis.....	498
Emprunts des Villes françaises cédés au Trésor.....	427
Emprunt des industriels.....	239
Avances sur titres américains.....	64
Total.....	3.507

Tous ces emprunts ont donné lieu à des contrats spéciaux que le rapport de M. Milliès-Lacroix relate, mais que le cadre de notre étude ne nous permet pas de reproduire.

PAYS DIVERS : 531 millions de francs : Cette rubrique comprend des bons du Trésor français négociés dans divers pays et des avances consenties par quatre établissements de crédits étrangers : Banque Urquijo, Crédit Suédois, Crédit Norvégien et Crédit Argentin.

D'une façon générale, ces emprunts étrangers représentent des crédits à court terme que le gouvernement français devra rembourser dans un assez court délai après la fin des hostilités.

Il en est d'ailleurs de même pour les 6.013 millions de francs d'avances que nous avons nous-mêmes consenties aux pays alliés et amis, et c'est cette double raison qui a inspiré notre projet de liquidation en commun des dépenses et dommages de guerre subis par les nations de l'Entente, sur lequel nous reviendrons à la fin de cette étude.

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

La Réponse du Président Wilson

Nous avons reproduit et commenté l'invitation du Saint-Siège aux belligérants de réunir une Conférence de la paix sur des bases de négociations que lui-même avait cru devoir fixer.

Il y avait longtemps que le Saint-Siège travaillait dans ce but ; mais jusqu'ici son action ne s'était exercée que dans l'atmosphère discrète des chancelleries, loin des vues et des discussions du public. On sait que cette pression de la diplomatie pontificale était restée sans effet. Les invitations du Vatican ne différaient pas assez des invitations du même genre venues de Berlin ou de Vienne pour que les diplomaties alliées y répondissent avec faveur.

Quand les Alliés repoussaient avec unanimité les offres hypocrites de paix faites par un des deux empereurs, les presses officieuses d'Allemagne et de Vienne ne manquaient jamais de publier que les nations de l'Entente, fatiguées et assoiffées de paix, étaient maintenues dans la guerre par leurs gouvernements. Il semble que cette allégation, si évidemment fautive, ait fini par faire impression sur le pape et que lui aussi, dans son désir de voir la paix rétablie, ait cru devoir faire appel aux peuples contre leurs gouvernements. De là vient sans doute qu'à son action secrète et discrète ait succédé tout à coup sa démarche publique.

Elle appelait, de toute nécessité, une réponse publique. Mais qu'est-ce que les Alliés pouvaient révéler de plus que ce qu'ils avaient déjà fait connaître jadis, dans leur réponse à un appel pareil émané du président Wilson ? Rien, évidemment. Une seule voix pouvait encore manifester une opinion : celle qui précisément n'avait encore parlé que pour questionner. Les Etats-Unis devaient donc à leur tour faire connaître leur point de vue — ce qu'on appelle maintenant leurs buts de guerre. M. Wilson a répondu avec une grandeur de vues, une élévation de sentiments et une fermeté de langage qui font de son document une des plus belles déclarations qu'ait jamais pensées un noble cerveau et écrites un grand homme d'Etat.

Le Président des Etats-Unis reconnaît que le Souverain-Pontife ne pouvait guère prendre d'autre attitude que celle de pacificateur obstiné et pressé. Il ne conteste que sa méthode pour établir la paix. Il déclare que ce « serait folie » de prendre le sentier de paix que le pape prétend ouvrir « s'il ne mène pas en fait au but qu'il propose ». Il juge mauvaise l'idée de lancer les gouvernements démocratiques dans des discussions en vue des « arrangements de conciliation » que suggère sur certains points le programme du pape, tant que la restitution complète du *statu quo ante* ne leur fournit pas une base ferme et satisfaisante.

Entamer des négociations de paix quand les Empires centraux se déclarent victorieux, occupent

de grands gages territoriaux et ne craignent plus qu'une chose : voir leurs ennemis achever leurs armements, serait une véritable trahison des intérêts vitaux de l'Entente.

Mais il y a mieux et plus : est-il possible de faire, sans dégradation, une paix de conciliation avec l'Allemagne qui, traîtreusement, pour s'asservir le monde, a déchainé à son heure la plus sauvage des guerres, avec le mépris de toutes les règles adoptées et respectées depuis des siècles par toutes les nations civilisées ? Ne serait-ce pas consentir d'avance au renouvellement du régime de la paix armée, de la course et de la surenchère indéfinies aux armements ? Car que signifierait désormais un traité signé par l'Allemagne ? Quelle sécurité donnerait un accord conclu par un Hohenzollern ? Quelle confiance pourrait inspirer la parole d'un des deux empereurs ?

Aucune paix n'est donc possible avec l'Allemagne actuelle et son gouvernement d'aujourd'hui. L'Allemagne, pour qu'on puisse négocier avec elle, doit se « démocratiser ». Alors le peuple allemand devra manifester une volonté nouvelle et prouver qu'une parole dont il est garant ne sera pas un vain mot. « Nous ne pouvons, dit le président Wilson, prendre la parole des présents maîtres de l'Allemagne comme la garantie de quoi que ce soit qui doit durer, à moins qu'elle ne soit appuyée par une démonstration si certaine de la volonté de la nation allemande elle-même que les autres nations du monde puissent raisonnablement l'accepter. »

Le peuple allemand ne pourra être que flatté du soin qu'on prend de le séparer du mépris et de la haine mérités que le monde entier voue à ses maîtres. Dire que l'Allemagne pourra être réhabilitée par son propre peuple des crimes de ses maîtres, c'est faire au peuple allemand un crédit dont il ne tient qu'à lui de s'affirmer digne.

Les nations alliées n'ont pas fait d'autre réponse aux propositions du Pape, se ralliant à la fin de non-recevoir motivée du président Wilson. Et voilà qui semble devoir couper court à cette nouvelle « offensive de paix » qui n'est que la répétition de celles que l'Entente a déjà subies et rejetées.

Les Etats-Unis se levant contre l'autocratie allemande, se refusant à toute possibilité de paix jusqu'à ce qu'elle soit abattue, c'est le coup le plus terrible porté à la puissance matérielle et morale des Empires du Centre ; c'est bien leur irrévocable condamnation.



La réponse du Président Wilson tire un nouveau sens et une force plus grande encore, des commentaires qu'elle a inspirés à lord Robert Cecil.

« Cette note, dit-il, me semble ne rien contenir qui soit en contradiction avec la politique énoncée par les alliés, à la conférence de Paris. Les décisions de cette conférence sont des mesures purement défensives et nullement agressives. Elles visent à rétablir, après la guerre, la vie économique chez les alliés et à les protéger contre toute politique militaire agressive que les ennemis pourraient poursuivre après la guerre en matière commerciale. Les projets des Allemands, pour forcer leurs alliés à former au centre de l'Europe un bloc commercial, montrent que cette politique constitue un réel danger.

« Certes, nous estimons que dans cette lutte les considérations économiques sont d'une importance aussi vitale que les mesures purement militaires ou navales. Il nous faut maintenir, stimuler, développer les forces économiques de ceux qui combattent les puissances centrales, tout autant que nous avons à organiser nos armées et nos marines. Nous croyons aussi bien faire en attaquant les forces économiques de nos ennemis par tous les moyens légitimes dont nous disposons.

« Voilà pourquoi nous sommes heureux de la politique énergique des Etats-Unis relativement aux exportations et en d'autres matières. Soyez-en convaincus, il n'y a pas d'armes plus puissantes pour forcer l'Allemagne à comprendre la sottise et l'immoralité de ses chefs militaires que de lui montrer que la guerre ne lui rapporte rien, même au point de vue strictement commercial. »

Lord Robert Cecil montre l'inanité de la fameuse carte de guerre dont les Allemands se prévalent sans cesse. Qu'importe l'occupation de plus ou moins de territoires si les Allemands soulèvent contre eux les Etats qui possèdent des ressources commerciales et financières infiniment supérieures aux leurs ? « Dans le monde moderne la force militaire n'est pas tout, et même si les armées allemandes étaient aussi heureuses, aussi invincibles que le kaiser et ses généraux le prétendent, l'avenir de l'Allemagne continuerait à devenir de plus en plus sombre. »

Enfin, une autre observation fait naître les plus grands espoirs et montre peut-être la véritable solution du plus grand problème mondial du jour, à savoir quelles précautions prendre pour empêcher les guerres futures.

« La grande difficulté de tous les projets de ligue des nations et des projets analogues a été de trouver des sanctions efficaces contre les nations résolues à troubler la paix. Je ne m'étendrai pas longuement sur les difficultés d'une action armée concertée mais quiconque a étudié la question sait qu'elles sont très grandes. Il se peut, toutefois, que la ligue des nations, dotée d'un mécanisme convenable pour imposer l'isolement économique, commercial et financier à toute nation déterminée à imposer au monde sa volonté par la violence, soit une sauvegarde véritable pour la paix du monde. En tout cas, c'est un sujet digne d'être étudié par ceux qui désirent sérieusement mettre un terme au système actuel d'anarchie internationale. »

On voit que les déclarations de l'homme d'Etat anglais corroborent celles du Président des Etats-Unis : pour qu'une ère de paix puisse s'ouvrir à l'humanité et qu'elle renaisse à une tranquillité durable, il faut, avant tout, que disparaisse complètement l'autocratie de rapine et de meurtre qui a voulu imposer par le crime sa sanglante domination du monde.

Georges BOURGAREL.

Les Caisses d'Epargne Françaises pendant la Guerre

La guerre est venue interrompre la publication par le ministère du Travail et de la Prévoyance sociale des statistiques et documents relatifs à l'ensemble des opérations des Caisses d'Epargne ordinaires. Depuis 1914, nous manquons donc de renseignements précis sur l'ensemble des opérations de ces Caisses, dont plusieurs, d'ailleurs, sont en pays envahi, mais toutefois les publications décennales du *Journal officiel* nous donnent quelques renseignements à cet égard et nous permettent d'étudier la marche de l'épargne française au cours de l'année 1916.

D'après ces indications sommaires, les dépôts de fonds des Caisses d'Epargne, reçus à la Caisse des Dépôts et Consignations, se sont élevés à environ 63.600.000 francs, contre 33.400.000 francs en 1915 et les retraits ordinaires — autres que les prélèvements pour souscription à l'Emprunt — ont atteint 229.000.000 francs, en 1915, 177.000.000 de francs, laissant ainsi subsister, en fin d'exercice, un excédent de retraits de 166.000.000 de francs

environ. Par rapport à l'avoir des Caisses au 1^{er} janvier (3.825.374.723 francs), cet excédent représente une proportion de 4,33 %.

Si l'on considère que les intérêts alloués, au 31 décembre 1916, aux Caisses d'Epargne, se sont élevés à 120.400.000 francs, on constate que la diminution du solde des Caisses à la Caisse des Dépôts et Consignations aurait été à peine supérieure à 46 millions, si l'Emprunt n'était intervenu.

Celui-ci ayant donné lieu à des souscriptions par prélèvements pour une somme de 286.400.000 francs environ, il en résulte que l'excédent des retraits sur les dépôts pendant l'année, se montant à 452.400.000 francs, atteint, par rapport au solde au 1^{er} janvier, une proportion de 15,79 %.

Quant à la diminution de l'avoir des Caisses, elle ne ressort, en fin d'exercice, après capitalisation des intérêts (120.400.000 francs), qu'à environ 332 millions.

A la Caisse d'Epargne postale, l'excédent des retraits, y compris les prélèvements pour l'Emprunt, s'est élevé à 265.600.000 francs environ, suivant les publications mensuelles faites, au *Journal officiel*, par cette administration, et la proportion entre cet excédent et le solde au 1^{er} janvier précédent (1.656.100.000 francs) ressort à 16 %.

Etant donné que les intérêts capitalisés de l'année se sont élevés à environ 38.450.000 francs, c'est d'une somme de 227.150.000 francs dont l'avoir des déposants de cette Caisse, au 31 décembre 1916, s'est trouvé diminué.

Enfin, sur l'ensemble des Caisses d'Epargne ordinaires et postale, l'excédent des retraits, par rapport au solde général, ressortirait à 13,10 %.

Pour la période comprise entre le début de la crise qui a précédé la déclaration de guerre et le 31 décembre 1915, on peut évaluer cet excédent à 14,48 % du solde. L'excédent total des retraits, depuis fin juillet 1914, s'est donc élevé à environ 27 %. Mais en raison des capitalisations d'intérêts faites successivement en 1914, 1915 et 1916, et qui sont venues atténuer, chaque année, les excédents de retraits de fonds, c'est seulement la proportion de 17 % qui représente la baisse du solde des Caisses d'Epargne (ordinaires et postale), au 31 décembre 1916, comparativement à celui de juillet 1914.

« Cette proportion, a déclaré M. le baron Davillier à l'Assemblée des membres du Conseil des Directeurs et des Administrateurs de la Caisse d'Epargne et de Prévoyance de Paris, dont il est le président, constatée après deux ans de guerre, et de quelle guerre ! est des plus encourageantes, et combien elle témoigne de la confiance des masses, surtout si l'on remarque que la plus grande partie des sommes retirées des Caisses d'Epargne a repris le chemin des Caisses de l'Etat sous forme de souscriptions aux Emprunts nationaux ! »

Il faut remarquer qu'à cette magnifique confiance populaire, les pouvoirs publics ont répondu en manifestant la leur par la suppression de la limitation des remboursements. Cette mesure, toutefois, eût été imprudente si elle n'avait été immédiatement suivie de l'élévation du taux de l'intérêt servi aux Caisses d'Epargne. C'est ce qui a fait dire à M. le baron Davillier que « l'année 1916 restera une année historique dans les annales des Caisses d'Epargne ».

Ce n'est qu'en juillet 1916 qu'ont été obtenues les principales réformes réclamées depuis plus de vingt ans, à savoir : l'abrogation du paragraphe 4 de l'article 4 de la loi du 20 juillet 1895, limitant les versements annuels et l'élévation du maximum des dépôts, que la loi du 29 juillet 1916 a porté de 1.500 à 3.000 francs.

Il n'a fallu rien moins que l'effroyable épreuve qu'a fait subir à tous les organismes de notre vie nationale la plus formidable des guerres, pour

convaincre les pouvoirs publics de la sagesse des déposants des Caisses d'Epargne et de leur confiance, bientôt séculaire, en la solidité de ces établissements.

Rappelons l'histoire des Caisses d'Epargne depuis le début des hostilités : La poussée des remboursements, d'abord considérable en août-septembre 1914, s'est rapidement calmée dès novembre de la même année, et l'on a pu constater qu'un grand nombre de titulaires de livrets n'ont même pas usé de la faculté qui leur était laissée de se faire rembourser cinquante francs par quinzaine.

Cette tenue des déposants a été à peu près générale. Le montant total de l'avoir de toutes les Caisses d'Epargne privées de France était, au 31 décembre 1913, de 4.110.548.843 francs. Au 31 décembre suivant, après les cinq premiers mois de la guerre, il n'avait baissé que de quelques millions et s'élevait encore à 4.106.205.345 francs. Depuis lors, malgré la hausse incessante de tous les produits, denrées et objets nécessaires à l'alimentation et indispensables à l'existence, le montant total des dépôts des Caisses d'Epargne n'a pas baissé de plus de 610 millions de francs, soit 14,90 %, dont la presque totalité, c'est-à-dire 550 millions de francs (ou 13,50 %) est allée aux Emprunts Nationaux.

Fait des plus importants : il faut noter qu'en dépit de la gravité de l'heure, les versements ont continué presque partout. Ainsi à la Caisse d'Epargne de Paris, comme dans beaucoup de Caisses, on n'a pas cessé un seul jour de recevoir des dépôts.

Enfin, depuis les mesures nouvelles, on a partout constaté une augmentation notable des versements. Leur montant, à la Caisse d'Epargne de Paris, a dépassé de trois millions celui de l'exercice de 1915. Cette amélioration commença à se faire sentir dès la promulgation du décret du 27 mars 1916, par lequel l'Administration supérieure, renonçant enfin à son interprétation extensive du décret du 30 juillet 1914, donnait aux dépôts nouveaux la liberté de retraits, dont nous avons reconnu l'importante nécessité à cette même place il y a un an.

L'importance des versements s'est surtout et définitivement accrue lorsque la loi du 29 juillet 1916 eut supprimé la limitation des versements annuels et élevé le maximum des dépôts à 3.000 francs pour les livrets ordinaires et à 25.000 francs pour les livrets des Sociétés de secours mutuels et des institutions spécialement autorisées à cet effet.

Mais, ainsi que le souligne si bien M. le baron Davillier, une dernière étape restait à franchir pour rendre aux Caisses d'Epargne toute la liberté de leur fonctionnement normal : c'était l'abrogation de la clause de sauvegarde. Cette mesure libérale, qui n'était pas sans causer quelque émoi au sein de plusieurs Conseils de Direction, était justifiée par la patriotique tenue des déposants, qui s'était révélée depuis le début de la guerre, et qu'avait confirmée l'élan avec lequel ces déposants avaient participé au premier Emprunt National.

Aussi, à la veille de faire un nouvel appel au crédit public, la clairvoyance du ministre des Finances n'hésita pas à proposer et à obtenir cette abrogation, et quelque temps après, soit le 23 septembre, le décret du 30 juillet 1914 était abrogé.

Le pays ne manqua pas de justifier la confiance que M. le ministre des Finances venait de lui témoigner si éloquemment. Après une recrudescence passagère de remboursements, tout naturellement amenée par les souscriptions des déposants à l'Emprunt National, les retraits redevenaient normaux, tandis que les versements prenaient une marche ascendante.

Cette situation satisfaisante allait d'ailleurs trouver un nouvel élément de prospérité. A partir du 1^{er} janvier 1917, l'intérêt servi aux Caisses

d'Epargne par la Caisse des Dépôts et Consignations fut élevé de 3,25 % à 3,75 %, ce qui permit à la Caisse d'Epargne et de Prévoyance de Paris de porter l'intérêt servi à ses déposants à 3,25 %.

Si nous entrons dans le détail des opérations de cette institution et de ses 44 succursales, nous voyons que le montant total des versements en 1916 s'est élevé à la somme de 8.244.876 francs, supérieure de 3.008.302 francs au chiffre des dépôts reçus en 1915. Le nombre des versements a été de 73.523, en progression, également, de 16.229 sur celui de l'année 1915 qui avait été de 57.294. Tous les mois de l'année, sauf celui de mars, accusent un nombre de dépôts plus élevé que celui des mois correspondants du précédent exercice. La moyenne par opération est en augmentation sur celle de 1915, conséquence de l'élévation du maximum des dépôts : elle passe de 91 fr. 39 à 112 fr. 14.

Comme il fallait s'y attendre, les remboursements ont subi naturellement l'influence des décrets des 27 mars et 23 septembre 1916 dont nous vous avons parlé. Ces dispositions ont eu pour conséquence logique de diminuer le nombre des remboursements, qui s'élève à 191.296, contre 246.339 en 1915. Quant au montant des remboursements, il passe de 12.978.200 francs à 16.986.020 francs et cette augmentation est bien due également, et par contre-partie, à l'abrogation de la clause de sauvegarde, mais en ce sens surtout qu'elle a permis aux déposants de souscrire librement à l'Emprunt National d'octobre 1916. On constate, en effet, que pendant ce seul mois les remboursements atteignent 5.857.246 francs, alors qu'en novembre et décembre ils ne s'élèvent respectivement qu'à 1.303.201 francs et à 1.129.802 francs.

La moyenne générale par opération ressort, pour l'année 1916, à 88 fr. 75. Du 1^{er} janvier à la fin de septembre elle ne s'élève qu'à 55 fr. 75, très peu influencée par le décret du 27 mars. Mais, par contre, elle atteint 234 fr. 67 pendant les trois derniers mois de l'année.

A noter que tous les chiffres, relatifs aux remboursements en 1916, ne comprennent pas les prélèvements opérés directement sur les comptes des déposants pour souscription à l'Emprunt de 1916 et qui se sont élevés à 8.448.738 francs.

Faut-il rappeler que cet Emprunt fut autorisé par la loi du 15 septembre 1916, que son émission eut lieu du 5 au 29 octobre suivant, et que les Caisses d'Epargne ont été admises à y participer dans des conditions plus larges que lors du premier Emprunt, en 1915 ? D'une part, en effet, elles avaient la faculté de recevoir des souscripteurs toutes les valeurs acceptées en libération des souscriptions, Bons et Obligations de la Défense Nationale, Rentes 3 1/2 % amortissables, et, d'autre part, les déposants pouvaient faire prélever directement sur leurs livrets, sans limitation, toutes les sommes nécessaires à leurs souscriptions.

« Ces mesures opportunes, a dit M. le baron Davillier, tout en étendant notre action, ont allégé notre tâche. Celle-ci fut facilitée aussi par les dispositions bienveillantes témoignées par l'Administration des Finances, qui voulut bien traiter notre Etablissement comme l'un de ses guichets, et l'approvisionner des certificats provisoires de rentes nécessaires. Nous pûmes ainsi, en remettant, séance tenante, ces titres aux souscripteurs, terminer immédiatement l'opération pour toutes les souscriptions qui comportaient des versements en numéraire ou en titres. »

Dans ces conditions, et grâce à l'expérience acquise l'année précédente, la Caisse d'Epargne de Paris a pu servir assez rapidement 17.915 souscripteurs, ayant souscrit à 912.492 francs de rentes 5 % pour un capital nominal de 18.249.840 francs.

Au prix de 87 fr. 50, taux fixé pour les rentes libérées, ces souscriptions représentent un verse-

ment de 15.968.610 francs, constitué comme ci-dessous :

	Sommes versées ou valeurs de reprise	Propor- tions pour cent
	(Francs)	
1° Versements en numéraire.....	5.142.983 54	32,21
2° Bons de la Défense nationale..	1.660.008 89	10,40
3° Obligations de la Défense nationale.....	704.408 »	4,41
4° Rentes 3 1/2 0/0 amortissables	12.471 20	0,07
5° Prélèvements sur les livrets....	8.448.738 37	52,91
Total.....	15.968.610 »	100,00

A ajouter que les prélèvements aux livrets ont été au nombre de 15.233 et que 35.348 certificats provisoires ont été délivrés.

Dans le total de 17.915 figurent 201 souscriptions reçues des réfugiés des pays envahis, ainsi que celles de 159 déposants des Caisses d'Épargne départementales.

Après avoir examiné la situation financière de cet institut d'épargne et constaté la diminution des livrets et du solde des dépôts, diminution provenant surtout du second Emprunt National qui a drainé une grande partie de l'épargne française, M. le baron Davillier a signalé que l'épargne scolaire souffre toujours autant de la prolongation de l'état de guerre. Les résultats de 1916 sont à peine supérieurs à ceux de l'an dernier. Au cours de l'année, il a été ouvert 1.252 livrets, au lieu de 921 en 1915. 193 écoles ont effectué 12.698 versements pour une somme de 39.213 francs, tandis qu'en 1915 201 écoles avaient versé 32.051 francs en 10.340 versements.

Une division par profession des nouveaux livrets ouverts pendant l'année 1916 nous montre que sur un total de 15.055, 6.413 d'entre eux, soit 42,60 %, ont été délivrés à des ouvriers, 1.202 à des artisans patentés, 570 à des domestiques, 240 à des militaires ou marins, 4.445 à des employés, 634 à des déposants exerçant une profession libérale, 79 à des rentiers et 1.471 à des déposants se déclarant sans profession, dont 306 hommes et 1.165 femmes. Quant aux Sociétés, elles n'ont ouvert en 1916 qu'un seul compte nouveau.

Les femmes sont encore en majorité parmi les nouveaux déposants, étant au nombre de 8.305 et absorbant 55,17 % des 15.055 livrets nouveaux. Les 6.750 livrets ouverts à des hommes représentent une proportion de 44,83 %.

Sur l'ensemble des comptes existants au 31 décembre 1916, la proportion des hommes reste supérieure à celle des femmes : elle est de 51,15 % avec 345.725 comptes. Les femmes ne sont titulaires que de 330.166 livrets, qui leur donnent une proportion de 48,80 % sur l'ensemble. Elles absorbent cependant plus de la moitié du montant total des livrets, soit 46.164.919 fr. 22, tandis que les hommes ne possèdent ensemble que 39.550.771 fr. 60. Le solde moyen des femmes est également supérieur à celui des hommes, 139 fr. 82, contre 114 fr. 39.

Il nous faut enfin signaler l'aide apportée par la Caisse d'Épargne de Paris au placement des Bons de la Défense Nationale. En 1916, elle a, en effet, reçu une somme de 1.171.891 fr. 50 pour un capital nominal de 1.215.800 francs.

Depuis que les Caisses d'Épargne ont été autorisées à participer à cette émission, c'est au total une somme de 2.892.800 francs qui a été versée par ses soins au Trésor, pour une valeur nominale de 3.003.900 francs.

De plus, elle a continué à recevoir et à encourager les versements d'or de la part de sa clientèle, et en 1916 elle a remis de ce chef à la Banque de France une nouvelle somme de 712.000 francs, ce qui porte à 2.836.000 francs l'ensemble des verse-

ments d'or effectués par son intermédiaire depuis le début de 1915.

Enfin, après avoir remercié tout le personnel placé sous la haute et habile direction de M. Thillaye, agent général, pour son zèle et son actif dévouement en cette période anormale, M. le baron Davillier a salué la mémoire de ceux qui sont tombés glorieusement au champ d'honneur.

De tout cet intéressant rapport il se dégage nettement la constatation suivante : l'épargne française n'a pas faibli au cours de ces trois années de guerre et elle ne faiblira pas, surtout maintenant qu'elle est mieux connue et mieux appréciée des pouvoirs publics ; elle sortira grandie de cette lutte et, grâce aux facilités qui viennent de lui être accordées, elle constituera l'un des plus beaux fleurons de la reconstitution financière et économique de demain.

R. MAGAUD.

Compagnie du Chemin de fer Métropolitain de Paris

L'exercice 1916 du Chemin de fer Métropolitain de Paris est le troisième qui aura évolué sous l'influence de l'épouvantable catastrophe déchaînée sur l'humanité par la barbarie germanique. L'exploitation de cette entreprise ne pouvait pas échapper à ses répercussions au point de vue du trafic et des recettes comme au point de vue des dépenses. En 1914, les recettes et les dépenses avaient les unes et les autres diminué, les recettes beaucoup plus que les dépenses. Depuis 1915, les recettes sont allées en croissant sans cesse; malheureusement les dépenses ont progressé parallèlement avec une tendance marquée bien supérieure à celle des recettes.

L'année 1916, commencée sous des auspices favorables, a largement rendu ce qu'on pouvait en attendre; les recettes, qui se tiennent, en continuant d'user de la même comparaison, sensiblement égales, pendant les trois premiers mois, à celles des mois correspondants de 1913, commencent à les dépasser pendant le deuxième trimestre, avec un rapport moyen de 105 %, qui devient 114 % pendant les mois d'été, pour se maintenir à 113 % jusqu'à fin décembre. Si l'on prend l'année entière, les recettes, qui avaient été de 48.617.239 francs en 1915, sont passées à 58.922.125 francs en 1916, soit 168 %, contre 89 % l'année précédente. Le nombre de voyageurs a atteint pendant l'exercice 415 millions.

Cette prospérité est due, pour une part, à la disparition de la concurrence des autobus, qui procure à la Compagnie, l'après-midi surtout, un supplément de clientèle ayant balancé d'abord et ayant ensuite fait plus que compenser la réduction, demeurée sensible, de l'ancienne clientèle du matin et du soir. Ce fut, dans la perte de trafic des dix-huit premiers mois de guerre, la catégorie des billets d'aller et retour délivrés avant neuf heures du matin et utilisés principalement, pour le retour, après la journée de travail, entre six et huit heures du soir, qui se trouva proportionnellement la plus atteinte.

D'autre part, la Ville de Paris, qui avait fait remise, le 22 décembre 1914, des 650 derniers mètres de l'infrastructure du tronçon terminal Opéra-Palais-Royal de la ligne n° 7, — lequel tronçon complète le réseau primitif, — n'a été livré que le 22 avril 1916 et mis en exploitation le 1^{er} juillet suivant.

Cette ouverture qui complétait la ligne n° 7, du Palais-Royal à la place du Danube, dont une première section avait été mise en service en 1910, est venue enfin combler la lacune fâcheuse qui subsistait, au cœur même du réseau, entre le nœud de lignes de l'Opéra et la ligne n° 1. Elle a eu un autre résultat : elle a fait cesser, dans

les termes de la convention du 21 mars 1913, l'exploitation extra-contractuelle, au compte de la Ville de Paris, de la ligne n° 8, Auteuil à l'Opéra par Grenelle, en service depuis trois ans.

Le 1^{er} juillet 1916 marque donc à la fois, pour la Compagnie du Chemin de fer Métropolitain, la date de la mise en exploitation effective du dernier tronçon de ce qu'on peut appeler le « réseau primitif » et celle de l'entrée en possession définitive de la totalité de ce réseau, dans les conditions et avec sa physionomie normales. Il est constitué par le groupe des lignes numérotées de 1 à 8 qui ont fait l'objet des concessions du début et par deux prolongement et embranchement, les lignes n° 3 bis et 7 bis concédées postérieurement. Il mesure, en longueur commerciale d'exploitation, 78 kilomètres 788, à double voie, et comprend 171 stations. Sa construction, commencée en 1898, n'aura pas exigé moins de dix-huit années.

Le nouveau réseau, concédé en 1909 et 1910, aura une consistance moindre de près de moitié : les dix lignes ou sections de lignes qui le composent ne mesureront ensemble que 41 kilomètres environ. Au point de vue de l'état d'avancement, elles ont été, dans le rapport de l'année dernière, réparties en trois groupes, de longueur à peu près égale : un premier tiers était en cours de construction, un second tiers n'avait donné lieu encore qu'à quelques travaux de préparation et le dernier tiers n'était pas sorti des études préliminaires. La situation est demeurée à très peu de chose près la même.

La première de ces lignes qui a été mise en œuvre, et aussi l'une des plus importantes, est la ligne n° 9, qui doit réunir en exploitation la ligne de la Porte de Saint-Cloud au Trocadéro, concédée à part en 1909, et le prolongement de celle-ci jusqu'à l'Opéra. Malgré l'état d'avancement des travaux d'infrastructure, on ne peut prévoir, quant à présent, par suite d'obstacles d'ordre technique, la mise en exploitation de cette ligne qui doit, par la suite, être prolongée jusqu'au pont de Saint-Cloud. Sur la fraction Trocadéro-Opéra, deux points demeurent seuls inachevés : l'un au voisinage immédiat du Trocadéro, l'autre place de l'Alma, comme conséquence de l'affaissement survenu en novembre 1915. Partout ailleurs, la situation est sans changement depuis le dernier rapport.

En 1916, les recettes totales d'exploitation (recettes-voyageurs et produits divers) se sont élevées à 57.799.840 fr. 27 (59.841.372 fr. 98 en comprenant le premier semestre de la ligne n° 8). Les dépenses d'exploitation à 27.246.966 fr. 43 (28.228.870 fr. 57 en comprenant le premier semestre de la ligne n° 8). Les produits de l'exploitation ont donc atteint, pour les lignes en compte de la Compagnie, 30 millions 552.873 fr. 84, contre 25.989.523 fr. 87 et 1915, et le rapport des dépenses aux recettes, ou coefficient d'exploitation, a été de 47,14 %, contre 43,69 % en 1915.

Après déduction de la part versée à la Ville de Paris sur les recettes brutes en vertu de l'article 19 de la convention de concession, laquelle part s'est élevée à 18.898.509 fr. 66, contre 14.915.874 fr. 20 en 1915, il reste, comme produit net de l'exploitation, 11.654.364 fr. 18, contre 11.073.649 fr. 67 en 1915. Les résultats sont donc demeurés dans l'ensemble pour la Compagnie à peu près sans changement. Les recettes ont cependant continué de croître jusqu'à dépasser de plus de 10 millions de francs celles de l'année précédente. Mais les charges de toute sorte n'ont cessé, elles aussi, d'augmenter avec la hausse ininterrompue du prix des matières et des objets consommés et employés par les services d'exploitation. Rien que pour le charbon, la dépense a été supérieure de 6 millions de francs à celle des années d'avant la guerre.

Nous constatons que le total de l'actif de la Compagnie se monte à 252.669.778 fr. 61, dont les prin-

cipaux chapitres peuvent se résumer comme suit : Caisse et Banques, 15.812.664 fr. 37. Valeurs en portefeuille, 16.322.616 fr. 98. Débiteurs divers, 3.040.964 fr. 25. Compte de premier établissement, 206.908.757 fr. 35. Approvisionnements, 2 millions 411.279 fr. 86, etc.

Au passif, le capital-action représente 75.000.000 de francs, divisé en 260.900 actions de capital et 39.010 actions de jouissance. Les obligations figurent pour le chiffre de 124.999.415 fr. 45. La réserve légale atteint 4.799.193 fr. 82. Les fonds de prévoyance est de 6.925.155 fr. 34. Les crédettes divers pour 19.847.851 fr. 28. Les intérêts et dividendes se montent à 8.058.165 fr. 90.

Les résultats de l'exercice et le compte de profits et pertes peuvent se comparer comme suit aux précédents :

	Exercices	
	1915	1916
	(En francs)	
Produits :		
Recettes des voyageurs.....	48.617.239 05	56.912.149 »
Report de l'exercice antérieur..	»	1.009.235 24
Intérêts en compte et divers..	»	560.372 44
Produits divers de la ligne n° 8		
Auteuil-Opéra.....	1.819.560 63	887.691 27
	50.436.799 68	59.369.447 95
Charges :		
Recettes des voyageurs de la ligne n° 8 revenant à la Ville.....	3.054.639 45	2.009.976 10
Dépenses d'exploitation.....	21.988.166 04	27.246.966 43
Annuités à la Ville de Paris..	144.660 50	144.730 »
Plus : Produits et Intérêts divers.....	1.033.541 90	1.598.400 36
Produit net d'exploitation.	26.221.007 89	31.000.072 89

	Exercices	
	1915	1916
	(En francs)	
A déduire :		
Redevance à la Ville sur les recettes totales voyageurs, y compris celles au delà de 200 millions de voyageurs.....	14.915.874 20	18.898.509 66
Produits divers ligne 8.....	47.957 82	31.556 61
Amortissement des frais de prolongation de la Société.....	57.688 25	57.688 25
Service des obligations.....	5.875.454 23	6.298.269 19
	20.896.974 50	25.226.023 71
Bénéfice net.....	5.324.033 39	5.774.049 18
Report antérieur.....	992.867 05	1.009.235 24
Soldes disponibles.....	6.316.900 44	6.783.284 42

Ces soldes disponibles ont été répartis de la manière suivante :

	Exercices	
	1915	1916
	(En francs)	
Répartition :		
A la réserve légale.....	266.201 66	288.702 46
Amortissement des actions....	935.000 »	965.000 »
Dividende de 14 fr. par action.	3.935.475 »	3.907.425 »
Tantièmes au Conseil et à la Direction.....	170.988 54	205.033 74
A reporter à nouveau.....	1.009.235 24	1.417.123 22
	6.316.900 44	6.783.284 42

Cette année encore, comme pour les deux exercices précédents, le dividende est resté fixé à 14 francs par action, contre 21 fr. 50 pour les exercices 1913 et 1912.

Nous terminerons par l'analyse des résultats par lignes et par stations dont l'étude est intéressante et pas moins significative. En 1915, le nombre total des billets avait atteint le chiffre de 281.504.413 ; en 1916, le nombre total a été de 337.299.392. Ce relèvement n'a pas suivi la même progression sur toutes les lignes. Alors que, pour 1916, l'accroissement de recettes est de 6 % sur la ligne n° 1 (Vincennes-Maillet), de 12 % sur la ligne n° 3 (Gambetta-Champerret), de 17 % sur la section

Italie-Gare du Nord de la ligne n° 5, il subsiste une dépression de 10 % sur la section Etoile-Italie de cette même ligne, de 17 % sur la ligne n° 2 (Nation à Dauphine). Le nombre des billets délivrés est monté : à la station Marbeuf de 1.857.547 à 2.374.760, à Réaumur-Sébastopol de 3.879.908 à 4.458.036, au Châtelet de 5.118.836 à 5.733.137, à République de 5.606.652 à 6.479.594. Les stations desservant les gares accusent également des plus-values importantes dues principalement à la clientèle militaire.

Ces constatations n'ont pas qu'un intérêt statistique. Elles doivent rassurer pleinement sur l'avenir des recettes et la prospérité de l'exploitation du Métropolitain de Paris.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Les douzièmes provisoires. — La Commission du budget de la Chambre des députés a repris, le 5 septembre ses séances et commencé l'examen du projet de douzièmes provisoires afférent au dernier trimestre de 1917, que la Chambre doit voter à sa rentrée d'ici quinze jours.

Le chiffre des crédits provisoires demandés par le Gouvernement s'élève à 11 milliards deux cents millions. C'est le chiffre trimestriel le plus élevé depuis le début de la guerre.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	30 août 1917	6 sept. 1917
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse.....	3.274.718.983	3.276.771.649
à l'Étranger.....	2.037.108.484	2.037.108.485
Total.....	5.311.827.467	5.313.880.134
Or.....	260.019.359	260.085.121
Argent.....	5.571.846.826	5.573.965.255
Disponibilité à l'étranger.....	710.085.167	668.110.655
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	695.280	2.635.678
Effets Paris.....	216.862.992	225.084.276
Effets Étranger.....	1.513.667	1.616.604
Portefeuille Paris.....	197.366	241.004
Portefeuilles des succursales.....	379.860.822	333.078.503
Paris.....	521.252.031	520.492.534
Succursales.....	649.120.348	647.237.772
Effets prorogés.....	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots à Paris.....	580.469.410	581.281.396
Avances sur lingots dans les succursales.....	521.688.067	537.863.882
Avances sur titres à Paris.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'État.....	11.200.000.000	11.300.000.000
Avances à l'État (Loi de 1914).....	5.000	5.000
Avances temporaires au Trésor public		
Bons du Trésor français escomptés		
pour avances de l'État aux Gouvernements étrangers.....	2.865.000.000	2.875.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	99.027.390	100.075.602
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	42.210.509	42.207.145
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	9.887.979	11.235.116
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.137	8.407.137
Divers.....	506.244.319	624.121.466
Total.....	24.214.229.067	24.382.543.784
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 départementales.....	2.980.750	2.980.750
Loi du 9 juin 1857.....	9.125.000	9.125.000
Réserve immobilière de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Réserve spéciale.....	8.407.444	8.407.444
Billets au porteur en circulation.....	20.568.912.860	20.857.242.780
Averages de valeurs déposées.....	39.101.693	44.122.805
Billets à ordre et récépissés.....	3.514.535	3.772.636
Compte courant du Trésor.....	45.243.538	45.192.937
Comptes courants de Paris.....	1.663.230.595	1.567.010.622
Comptes courants dans les succursales		
Dividendes à payer.....	1.119.544.171	1.096.738.960
Escompte et intérêts divers.....	5.862.113	5.682.986
Recompte du dernier semestre.....	37.032.059	41.384.962
Divers.....	23.177.053	23.177.053
Total.....	24.214.229.067	24.382.543.784

Comparaison avec les années précédentes

	11 sept. 1913	30 juillet 1914	9 sept. 1915	7 sept. 1916	6 sept. 1917
Circulation.....	5.516.5	6.683.2	13.223.0	16.598.8	20.857.2
Encaisse or.....	3.440.5	4.141.3	4.377.4	4.817.3	5.313.9
— argent.....	631.5	625.3	364.3	337.5	260.1
Portefeuille.....	1.365.2	2.444.2	2.288.1	1.024.0	1.731.4
Avances aux partic.....	737.3	743.8	589.3	1.936.5	1.132.0
— à l'État.....	200.0	200.0	6.700.0	8.700.0	11.500.0
Compt. cour. Trésor.....	261.2	382.6	57.2	171.3	45.2
— partic.....	641.8	947.6	2.478.7	2.123.2	2.663.7
Taux d'escompte.....	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

Le répertoire des opérations de change. — Le *Journal officiel* du 5 septembre a publié deux arrêtés du ministre des Finances concernant l'application de la loi du 31 juillet 1917 qui institue le répertoire de change. Il y est indiqué que le répertoire (dont l'*Officiel* publie le modèle) est divisé en trois parties : achats, ventes et opérations faites à l'étranger. Les banques et sociétés pourront utiliser simultanément autant de registres qu'exige l'organisation de leurs services.

La tenue du répertoire sera obligatoire à partir du 6 octobre 1917 au matin. La communication des registres devra être faite aux agents de l'administration, mais les agents vérificateurs ne pourront pas utiliser ces renseignements pour l'application d'une loi fiscale quelconque.

Mort de M. Louis Minvielle. — Nous avons eu le très grand regret d'apprendre la mort presque subite de M. Louis Minvielle, directeur de la *Société Générale*.

Ayant fait toute sa carrière dans le grand Etablissement qu'il dirigeait, il y avait conquis peu à peu tous ses grades, sachant conserver l'estime et l'affection de tous, aussi aimé de son personnel que de ceux qui étaient en relations avec lui.

Il était à un âge qui nous permettait d'espérer lui voir conserver longtemps les hautes fonctions qu'il remplissait avec tant de tact, de sûreté, d'habileté. La mort ne l'a pas voulu et nous présentons aux siens, ainsi qu'à la *Société Générale*, l'expression émue de nos douloureuses condoléances.

La Trésorerie et les Bons de la Défense Nationale. — Pendant que nos armées luttent avec tant d'abnégation pour établir en Europe un régime de paix durable et mettre définitivement l'activité laborieuse des peuples à l'abri d'une nouvelle agression de nos ennemis, le devoir nous incombe de seconder nos combattants en fournissant au Trésor, par l'achat de Bons de la Défense Nationale, les ressources utiles à la poursuite de la guerre jusqu'à sa conclusion victorieuse.

Les Bons, exempts d'impôts, sont de 100 francs, 500 francs, 1.000 francs et au-dessus. L'intérêt, payable d'avance, est de 4 % à trois mois et de 5 % à six mois ou un an d'échéance.

Les Bons n'immobilisent en quelque sorte l'argent que pendant le temps où leur possesseur l'aurait conservé inemployé sans profit pour lui-même et pour le pays. A tout moment, en effet, le porteur des Bons a la possibilité de se procurer les sommes qui lui sont utiles en remettant son titre en garantie d'avances à la Banque de France ou en l'escomptant si l'échéance est à moins de trois mois de date.

Le moratorium des assurances. — Le 31 août a été promulgué un décret qui proroge sans modifications, pour une nouvelle période de quatre-vingt-dix jours francs, les délais précédemment accordés pour l'acquiescement des sommes dues par les Sociétés d'assurances, de capitalisation et d'épargne.

Le rapport qui précède ce décret constate que la situation de ces entreprises ne s'étant pas modifiée, il ne paraît pas possible de demander à celles

d'entre elles qui jouissent encore d'une prorogation partielle de paiements un effort plus grand, en augmentant le taux des sommes qu'elles doivent provisoirement verser.

La déclaration des biens français en pays ennemis et occupés. — Le *Journal officiel* du 1^{er} septembre a publié un décret daté du 2 juillet 1917, aux termes duquel tout Français et toute personne morale de nationalité française sont tenus, dans le délai de trois mois à dater de la promulgation dudit décret, de déclarer, dans les conditions et sauf les exceptions qui seront précisées par des arrêtés ministériels, les biens et intérêts qu'ils possèdent en pays ennemis et en pays occupés par l'ennemi.

Cette déclaration doit être faite à l'office des intérêts privés en pays ennemis et occupés par l'ennemi, institué à cet effet au ministère des Affaires étrangères.

Les déclarations faites à l'office, par application du décret, resteront strictement confidentielles.

Selon l'arrêté ministériel publié au même numéro de l'*Officiel*, les titres, valeurs de Bourse et numéraire, soldes créditeurs de comptes courants sont compris dans les biens soumis à la déclaration.

Sont tenus de faire la déclaration de leurs biens et intérêts en pays ennemis et occupés, tout Français et toute personne morale, de nationalité française, notamment les établissements publics, ou reconnus d'utilité publique, les Sociétés, Compagnies, Associations, etc.

La déclaration est faite valablement par l'intéressé ou son mandataire ; pour les personnes morales par l'administrateur délégué, le directeur et généralement par toute personne qualifiée pour représenter la personne morale.

Dans le cas où des titres ou valeurs de bourse ont été mis en dépôt en pays ennemis ou occupés, dans une banque ou chez toute personne ayant reçu ce dépôt en raison de la profession, l'obligation de la déclaration incombe à la personne ou Société qui a effectué ce dépôt, qu'elle l'ait fait à titre de propriétaire ou de mandataire.

Un Comité des produits chimiques. — Par décret en date du 27 août il est institué au ministère du Commerce un « Comité des produits chimiques » chargé de l'examen des questions concernant les commerces et industries des produits chimiques, colorants, pharmaceutiques, photographiques, etc.

Il a pour mission de contrôler les besoins des services de l'État et du public et d'étudier les moyens de les satisfaire au mieux de l'intérêt national, l'utilisation rationnelle des ressources du pays, les ordres d'urgence en France et à l'étranger, des achats, transports et fabrications, les exportations, importations et constitutions de stocks. Il établit les quantités mensuelles à mettre à la disposition de l'industrie privée, les répartit et en fixe les prix et les conditions de vente.

GRANDE-BRETAGNE

Un ministère de renseignements commerciaux. — Le cabinet de guerre anglais ayant approuvé le nouveau projet de centralisation et de diffusion des renseignements commerciaux, dont nous avons donné les grandes lignes il y a huit jours, le gouvernement publie un memorandum donnant les détails du projet qui prévoit des modifications dans les services consulaires et dans les fonctions des attachés commerciaux.

Ainsi, est envisagée la création d'un nouveau et plus vaste département des renseignements commerciaux, qui sera représenté au Parlement par un secrétaire parlementaire, qui sera à la fois le secrétaire parlementaire adjoint du Board of Trade et le sous-secrétaire adjoint aux affaires étrangères.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 29 août, s'établit comme suit :

Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....	70.274.000
Dette de l'État.....	11.015.100
Autres garanties.....	7.434.900
Or monnayé et en lingots.....	51.824.000
	70.274.000
Département de Banque	
Capital social.....	14.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....	46.526.000
Dépôts divers.....	131.094.000
Traites à sept jours et diverses.....	15.000
Solde en excédent.....	3.558.000
	195.745.000
Garanties en valeurs d'État.....	57.899.000
Autres garanties.....	105.499.000
Billets en réserve.....	29.867.000
Or et argent monnayé en réserve.....	2.480.000
	195.745.000

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 1914	27.622	36.105	68.249	76.393	9.967	20.40	6 %
11 juill. 1917	53.432	39.930	168.191	154.066	31.952	18.98	5 %
18 — ...	53.193	39.518	172.466	158.153	32.125	18.56	»
25 — ...	53.129	39.737	173.455	159.494	31.842	18.35	»
1 ^{er} août ...	52.456	40.477	173.556	161.095	30.429	17.53	»
8 — ...	53.394	40.366	177.889	164.507	31.478	17.68	»
15 — ...	53.636	40.045	172.469	158.517	32.041	18.57	»
22 — ...	54.152	39.933	171.945	157.372	32.669	19	»
29 — ...	54.304	40.407	177.620	163.398	33.347	18.21	»

Nouveaux accords commerciaux entre la France et l'Angleterre. — Au cours des récentes conférences tenues à Londres entre MM. Clementel, Bonar Law, Lord Robert Cecil, sir Albert Stanley, lord Derby et lord Rhondda, des accords ont été conclus entre l'Angleterre et la France relativement aux prohibitions d'entrée dans les deux pays.

Des arrangements ont été envisagés en vue de l'achat en commun des matières premières essentielles à la vie des deux pays.

En ce qui concerne les prohibitions d'entrée, le régime concerté assure de part et d'autre la liberté d'importation, sous licence délivrée aux exportateurs, par le bureau français des douanes à Londres, pour les expéditions de Grande-Bretagne en France, et par le bureau anglais à Paris, pour les expéditions de France dans le Royaume-Uni.

Plusieurs exceptions sont cependant envisagées du côté français et du côté anglais. La répartition des contingents entre les importateurs sera faite dans les deux pays au prorata de leurs importations en 1916. Rien n'est dérogé aux mesures spéciales adoptées de part et d'autre pour l'admission de certaines marchandises, placées en France sous le contrôle de la commission interministérielle des métaux et de la fabrication de guerre.

Les marchandises françaises arrivées à un port du Royaume-Uni avant le 1^{er} septembre, seront immédiatement admises à l'importation. Il en sera de même pour les marchandises britanniques arrivées à un port français avant la même date, sauf imputation sur les contingents prévus, s'il s'agit de produits contingents.

RUSSIE

Le commerce extérieur de la Russie en 1916. — La durée de la guerre actuelle a amené des modifications importantes dans le commerce extérieur de la Russie. Nous en donnons ici un aperçu général, d'après une étude publiée par la *Chambre de Commerce russe de Paris*.

C'est ainsi que la valeur totale des exportations, en 1916, par rapport à l'année 1913, la dernière avant la guerre, présente une diminution de plus de 2 fois 1/2 (579 millions de Rbs contre 1,520 millions de Rbs) alors que la valeur des importations accuse une augmentation de plus de 2 fois (2,682 millions de Rbs en 1916 et 1,374 millions de Rbs en 1913.)

D'autre part, la valeur totale de l'exportation russe en 1913 dépassait les importations de 146 millions de Rbs, tandis qu'en 1916 il a été importé pour 2,1 milliards de Rbs en marchandises, plus qu'il n'en a été exporté.

Par conséquent la valeur des importations, pour l'année 1916, dépasse la valeur des exportations de plus de 4 fois.

Dans le tableau ci-dessous sont indiqués les chiffres comparatifs des importations et des exportations par les différentes frontières russes pour les cinq dernières années.

	Exportations					Différ. en 1916 sur 1915 (1)
	1912	1913	1914	1915	1916	
	(Millions de roubles)					
Frontière d'Europe.	1.378	1.366	810	172	257	+ 85
Frontière d'Asie....	91	99	90	88	103	+ 15
Finlande et transit par ce pays.....	50	55	56	142	219	+ 77
Total.....	1.519	1.520	956	402	579	+ 177
	Importations					
Frontière d'Europe.	932	1.165	878	448	1.260	+ 812
Frontière d'Asie....	135	153	159	461	966	+ 505
Finlande et transit par ce pays.....	45	56	62	244	457	+ 213
Total.....	1.172	1.374	1.099	1.153	2.683	+ 1.530
Bilan commercial... +347	+146	-143	-751	-2.104	-1.353	

(1) Les données pour 1916 sont provisoires.

Par rapport à l'année 1915, la valeur des exportations est en augmentation de 44 0/0 ; par contre, les importations sont en plus-value de 133 0/0.

Avant la guerre, les exportations de Russie se faisaient principalement par la frontière d'Europe et seulement une quantité minime était exportée par la frontière d'Asie et par la Finlande.

Depuis la guerre, cette situation s'est bien modifiée.

Tandis que les exportations par la frontière d'Europe (qui se font presque exclusivement par Archangel) accusent en 1916, une diminution par rapport à l'année 1913 de plus de 3 fois, l'exportation par la Finlande s'est accrue de 4 fois.

La valeur totale des exportations par la frontière d'Asie n'a pas subi de modifications sensibles.

La valeur des exportations pendant l'année 1916 par la frontière d'Europe ainsi que dans le commerce par la Finlande, est en augmentation de 1 fois 1/2 par rapport à l'année précédente.

Les exportations par la frontière asiatique donnent une plus-value de 17 0/0 seulement.

La répartition des importations, par les différentes frontières de Russie, a subi pendant la période de la guerre, des modifications encore plus sérieuses.

Pendant l'année 1913, la valeur des marchandises importées par la frontière d'Europe représentait 85 0/0 des importations totales, 11 0/0 par la fron-

tière d'Asie ; et, par la Finlande, y compris les marchandises en transit, seulement 4 0/0.

Un autre tableau se présente pour l'année 1916.

Les importations par la frontière d'Asie qui se font maintenant principalement par le port de Vladivostock, se sont accrues, en 1916, de plus de 6 fois par rapport à l'année 1913 et représentent actuellement 36 0/0 des importations totales. Les importations de Finlande et les marchandises transitant ce pays, se sont accrues de 8 fois et représentent actuellement 17 0/0 des importations totales.

Enfin, les importations par la frontière d'Europe ont donné une augmentation de 8 0/0 et ne représentent que 47 0/0 des importations totales. On constate pendant l'année 1916 et par rapport à l'année 1915, l'accroissement des importations par toutes les frontières.

Les importations par la frontière d'Europe ont donné une plus grande augmentation : 812 millions de Rbs, c'est-à-dire une augmentation presque triplée.

Les importations par la frontière d'Asie sont en augmentation de 110 0/0 et enfin le commerce par la Finlande de 87 0/0.

Le transit des marchandises étrangères par la Finlande, est devenu très important, pendant la guerre, la valeur des marchandises arrivées par cette voie en 1916, s'élève à 244, 2 millions de roubles. Ces chiffres étaient de 151,8 millions de roubles en 1915 et seulement 8,6 millions de roubles en 1914.

Le transit dans le sens inverse, c'est-à-dire de Russie par la Finlande à l'étranger, n'est pas d'une grande importance dans le commerce extérieur de la Russie, sa valeur totale en 1916 a été de 20,2 millions de roubles, contre 9,4 millions de roubles en 1915. Il est évident qu'en comparant la valeur totale des échanges du commerce extérieur pour l'année 1916 avec l'année précédente, il est nécessaire de tenir compte de la hausse excessive des prix de toutes les marchandises, aussi bien en Russie qu'à l'étranger.

D'autre part, les marchandises importées ont été surchargées encore par le fret et les assurances élevées.

Perspectives financières russes. — Pendant le congrès de la petite et moyenne industrie tenu à Petrograd, le gérant du ministère des finances, le professeur Bernatzky, fit un important rapport sur la situation financière et économique de la Russie. « Le budget de 1917, dit M. Bernatzky, prévoit un déficit d'environ 15 milliards de roubles. »

Personnellement, il estime ce déficit peu important pour la Russie, car si la population se met au travail, si les innombrables habitants du pays travaillent avec toute l'énergie et la conscience que comporte la gravité de l'heure présente, un déficit de 15 ou 20 milliards de roubles pourrait être facilement couvert. « Notre malheur, ajouta l'orateur, réside principalement dans ce que plus de 14 milliards de roubles en billets de banque ont été jetés sur le marché, et cet argent ne représente pas la valeur matérielle dont pourrait profiter la population. »

Il dit ensuite, avec une remarquable franchise, que l'on doit mettre fin à toutes les fêtes et que l'on ne doit que travailler avec le maximum d'intensité. Indiquant qu'il parlait bien au nom du ministre des finances, il émit l'opinion que la Russie n'était pas mûre pour un régime socialiste, mais qu'au contraire seul le régime économique capitaliste pourrait la sauver.

Le gouvernement aura recours à une augmentation d'impôts indirects, car en Russie il y a peu de gens riches pouvant alimenter les caisses de l'Etat russe ; les impositions doivent s'étendre sur de larges masses de la population. Le professeur Bernatzky termina son intéressant rapport en di-

ETATS-UNIS

Les Etats-Unis exportent de l'or. — Après la pléthore d'or qui s'était abattue sur les Etats-Unis, les voilà maintenant obligés d'en exporter à leur tour et cette nouvelle situation cause au gouvernement américain une certaine anxiété. Les experts financiers s'efforcent de trouver le moyen pratique d'arrêter sa sortie. La semaine dernière, \$ 12.421.000 sont sortis, dont 8.354.000 vers le Japon et 2.665.000 vers l'Espagne. Pendant les mois de juillet et août, les sorties furent de \$ 68 millions et depuis le 6 avril, date de la déclaration de guerre à l'Allemagne, l'or exporté monta à \$ 209.500.000, déduction faite des exportations.

Les importations depuis le début de la guerre furent de \$ 1.114.500.000, soit de 245 millions par an, mais depuis l'entrée des Etats-Unis dans la guerre, \$ 4.500.000 seulement furent importés. Si la situation actuelle continue, les exportations dépasseront bientôt les importations. L'envoi d'or au Japon peut être restreint si l'Amérique fournit l'acier dont le Japon a besoin ; mais la nécessité de fournir de l'acier à la France, à l'Angleterre, à l'Italie, de construire des locomotives pour la Russie, rend impossible de satisfaire aux besoins du Japon.

Le blocus de l'Allemagne. — On avise de New-York que le bureau des exportations agissant avec la sanction du président Wilson, du 28 août dernier, refuse d'autoriser le départ de 100 navires hollandais chargés de maïs, qui se trouvent dans les ports américains. Le bureau estime que la Hollande, malgré ses protestations, a assez de céréales pour nourrir sa population jusqu'au 1^{er} décembre. Tout excédent qu'on lui laisserait parvenir avant cette date risquerait de profiter à l'Allemagne. Le bureau de l'exportation a refusé d'approuver l'arrangement proposé par le ministre des Pays-Bas au bureau du contrôleur des vivres, à savoir que les cargaisons de grains seront également partagées entre la Hollande et la Belgique.

D'autre part, suivant le *Times*, le conseil des exportations a adopté une sévère politique envers ceux des pays neutres du nord de l'Europe, en mesure d'adoucir pour l'Allemagne la situation du blocus de l'Entente.

Ces pays ont été informés qu'ils ne doivent pas compter sur de nouvelles expéditions de blé américain avant le 1^{er} décembre, date à laquelle des envois seront permis, sur la production de la preuve irréfutable que des vivres leur sont d'une nécessité vitale pour leur population personnelle et qu'aucune fraction des envois ne sera employée pour aider l'Allemagne directement ou indirectement.

La production du charbon. — La production du charbon aux Etats-Unis en 1916 a donné des résultats intéressants. Malgré une réduction de 15.000 employés miniers, elle s'est accrue en 1916 de 11 % sur l'année précédente. Ce résultat est attribué surtout à l'augmentation du nombre des jours de travail et à une plus grande productivité par ouvrier.

La production du charbon bitumineux s'est accrue de 13 %, tandis que celle de l'antracite a diminué de 1 1/2 %. En 1916, les 561.102 ouvriers dans les mines de charbon bitumineux ont extrait 502.519.682 tonnes, et les 159.869 ouvriers dans les mines d'antracite 87.576.493 tonnes. La quantité totale de charbon produit aux Etats-Unis en 1916 s'est donc élevée à 590.096.175 tonnes.

ALLEMAGNE

Grèves et troubles en Allemagne. — Le voile qui recouvrait certains troubles et mouvements ouvriers qui ont eu lieu sur divers points de l'Allemagne aux environs du 15 août se lève peu à peu. La censure autorise maintenant la publication de

sant que le gouvernement encouragera l'initiative privée en matière d'exploitation des richesses naturelles et d'opérations de crédit.

Le ministre des finances Nekrassof apporte les précisions suivantes : le budget russe se divise en budget civil et militaire ; le budget ordinaire atteindra 5 milliards de roubles, et en 1918 7 milliards et demi. Les dépenses militaires seront couvertes par des emprunts et les dépenses ordinaires par les impôts et les recettes de douane des impositions indirectes seront sensiblement augmentées et tels produits, comme le sucre et les allumettes, seront monopolisés par l'Etat. Le programme nouveau du ministre des finances est entièrement approuvé par le gouvernement provisoire.

Un emprunt russe aux Etats-Unis. — Pour aider à la reconstitution des finances russes, les Américains mettent tout en œuvre. Ainsi la *Gazette de la Bourse* de Petrograd croit savoir que les dispositions favorables manifestées par les Américains, plus particulièrement après la conférence de Moscou, permettront au gouvernement provisoire de réaliser très prochainement aux Etats-Unis un emprunt de cinq milliards de roubles.

ITALIE

Les dépenses de guerre en Italie. — Le Trésor italien vient de dresser le compte des paiements qui ont été effectués pour la guerre pendant l'exercice fiscal 1916-1917, partant du 1^{er} juillet 1916 et finissant le 30 juin 1917.

Les dépenses militaires ont absorbé pour la guerre 11.885.900.000 lire et pour la marine 406 millions 900.000 lire, avec une augmentation respectivement de 4.929.900.000 lire et de 60.200.000 lire sur les chiffres de l'exercice précédent.

Un résumé des dépenses nous donne les résultats suivants :

	Guerre	Marine	Total
	(Milliers de lire)		
Préparations à la guerre...	1.618.800	159.300	1.778.100
Juin 1915.....	311.400	5.100	316.500
Exercice 1915-16.....	6.956.900	346.700	7.303.600
Juillet 1916.....	413.100	5.700	418.800
Août 1916.....	867.700	31.300	899.000
Septembre 1916.....	930.200	13.800	944.000
Octobre 1916.....	781.900	93.900	875.800
Novembre 1916.....	967.000	16.400	983.400
Décembre 1916.....	955.700	24.800	980.500
Janvier 1917.....	946.500	24.300	970.800
Février 1917.....	1.573.200	23.300	1.596.500
Mars 1917.....	1.060.300	70.400	1.130.700
Avril, mai, juin 1917.....	3.390.300	103.000	3.493.300
	20.773.000	918.000	21.691.000

Pour faire face à ces dépenses, le gouvernement italien a recours aux emprunts, aux émissions de Bons du Trésor et aux recettes fiscales. Ces dernières, pour l'exercice envisagé, ont été les suivantes comparées avec celles des deux années précédentes :

	Exercices		
	1914-1915	1915-1916	1916-1917
	(Milliers de lire)		
Impôts directs.....	592.448	720.878	1.042.670
Taxe sur les affaires.....	298.775	337.906	443.245
Impôts indirects.....	444.708	641.101	923.186
Revenus de sources diverses	518.092	658.061	798.175
Totaux.....	1.854.023	2.357.946	3.207.276

A noter la plus-value des rendements fiscaux qui a été de 849 millions de lire dans le laps d'une année, entre les exercices 1915-1916 et 1916-1917. Elle n'avait été que de 503 millions de l'exercice 1914-1915 à celui de 1915-1916.

courts entrefilets. Voici à ce sujet une note officielle du *Lokal Anzeiger* :

« Dans l'après-midi du 14 août, quelques centaines d'ouvriers des fabriques Krupp, à Magdebourg, quittèrent le travail sous prétexte qu'un des leurs, chef de groupement, avait été arrêté dans le courant de la matinée. Ils envoyèrent en même temps une députation dirigée par le député au Reichstag Brandes au général commandant en chef du dépôt de Magdebourg, pour le prier de revenir sur son ordre d'arrestation. Ils furent alors informés que l'arrestation avait eu lieu parce que cet homme était soupçonné de haute trahison pour avoir distribué des feuilles volantes invitant à la grève générale pour le 15 août. Cette arrestation est donc une mesure légale et ni le général commandant le dépôt, ni la police n'ont rien à voir désormais dans l'action engagée par la cour. »

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 23 août 1917, accuse, sur celui du 15 août 1917, les variations suivantes :

	15 août 1917	23 août 1917	Compar.
(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.403	2.403	»
— argent.....	87	92	+ 5
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	547	568	+ 21
Portefeuille d'es-compte.....	11.369	11.067	- 302
Avances.....	14	8	- 6
Portefeuille titres....	152	172	+ 20
Circulation.....	8.934	8.978	+ 44
Dépôts.....	6.080	5.875	- 205

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire (1)	Circulation	Comptes courants et dépôts	Portefeuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Argent						
31 juil. 1914	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 %
7 août 1917	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 %
30 juin...	2.457	64	450	8.699	5.693	10.963	9	5
7 juillet...	2.458	70	444	8.717	5.337	10.497	10	»
14 — ...	2.458	77	445	8.641	5.335	10.443	9	»
23 — ...	2.402	74	507	8.630	5.483	10.590	9	»
31 — ...	2.402	76	525	8.853	5.848	11.128	10	»
7 août...	2.403	80	546	8.906	6.740	11.032	10	»
15 — ...	2.403	87	547	8.934	5.080	11.369	14	»
23 — ...	2.403	92	568	8.978	5.875	11.067	8	»

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

La crise de la viande. — La *Voix du Peuple*, de Mannheim, écrit que la pénurie de viande est pour ainsi dire générale dans toute l'Allemagne.

Le même journal croit savoir que l'introduction des semaines sans viande est imminente.

Le *Nouveau Journal de Stuttgart* reproduit un article du *Moniteur de l'Etat*, d'après lequel il est devenu tellement difficile, depuis le 1^{er} août, de se procurer le bétail nécessaire à l'approvisionnement de l'armée et de la population-civile, qu'il a été impossible de faire face aux besoins courants.

Pour remédier à cet état de choses, il est défendu de se livrer, jusqu'au 30 septembre, à tout commerce du bétail sans autorisation spéciale. D'autre part, il est prescrit que pour satisfaire aux nécessités journalières de la population, les associations communales devront procéder à des réquisitions.

Selon la *Badische Landeszeitung*, la suppression

de la ration complémentaire de viande à prix réduit n'a pas été la seule réaction qui ait suivi la période d'abatage forcé, résultant de la recrudescence d'alimentation carnée. Ce n'est pas seulement de 500 à 250 grammes que se trouve réglementairement portée la ration de viande. Il y a des municipalités qui ne peuvent même pas maintenir la ration de 250 grammes.

Théoriquement le prix de la viande devait baisser à partir du 1^{er} août et il a baissé dans certaines régions, par exemple à Brunswick. (*Neueste Nachrichten Braunschweig*). Mais on redoute la raréfaction immédiate de la viande; à Munich, avant même que le comité consultatif pour l'approvisionnement de viande dans toute la Bavière ait été avisé, les prix de la viande ont été relevés; les journaux réclament qu'on menace les éleveurs d'expropriation immédiate de leur bétail s'ils ne livrent pas les animaux de boucherie nécessaires pour l'armée, les ouvriers et la population.

En Belgique, la situation est pire encore; ainsi un déserteur allemand donne les détails suivants sur la situation à Ostende :

« Au point de vue alimentation, la viande fait complètement défaut. Lorsqu'on peut en trouver, elle est distribuée par l'administration communale à raison de 75 grammes par personne et par semaine. Le café coûte 25 francs le kilo. Le sucre est introuvable. Le pain est distribué par le comité de Secours américain à raison de 500 grammes par personne et par jour; le lait, le beurre, les œufs, les légumes et les pommes de terre font complètement défaut.

« La population est très déprimée par la misère, mais elle espère toujours en la victoire prochaine des Alliés. En général, le moral est bon. »

Le règne de l'estomac. — Sous ce titre, le *Mülhauer Tageblatt* vient de publier les lignes caractéristiques suivantes, qui ne permettent aucun doute sur la crise inextricable qui ronge l'Allemagne :

« La paix est notre espoir, mais le pain quotidien c'est le tourment de chaque jour. En famille, dans la rue, aux tables d'habités, dans les trams, à l'école, dans les fabriques, à la mairie, toujours le même sujet : « Que doit-on cuire, que doit-on manger ? » Les hommes parlent de l'appât des mets comme s'ils étaient tous cuisiniers de profession; ils s'en vont eux-mêmes au marché et connaissent les prix de la viande et des légumes. Et chose curieuse, on ne parle pas de ce qui est, mais de ce qui n'est pas.

« Quel désagréable sujet de conversation, auquel, à peu de chose près, s'adaptent les paroles de Faust : Ce que l'on n'a pas, il le faudrait — des vivres — et ce qu'on a, on ne peut s'en servir — les cartes de vivres. On parle de manger, dès le matin, on en parle à midi et le soir et puis, ce qui est pire, on en rêve. Toute notre imagination n'est hantée que par la nourriture. Souhaiter « bon appétit » est une inconvenance, mais rassurez-vous, pas à cause du mot étranger... »

La question sucrière. — La production du sucre en Allemagne qui, avant les hostilités, atteignait 55.000.000 de tonnes métriques n'a plus atteint en 1915-1916 et en 1916-1917 qu'une moyenne de 30.000.000 de tonnes métriques. Les centres de raffinerie demandent que, par suite de la suppression de la Convention de Bruxelles, le gouvernement allemand établisse, dès maintenant, une entente avec l'Autriche-Hongrie, la Hollande, le Danemark, la Suède, la Bulgarie, la Suisse et la Turquie. Pour les autres pays un règlement devrait intervenir après la guerre.

AUTRICHE-HONGRIE

Finances hongroises. — Interviewé par un collaborateur de l'« Az Est », le docteur Gratz, ministre des Finances, a fait un exposé très optimiste de

la situation financière de la Hongrie. Comment d'ailleurs, pourrait-il en être autrement !

En citant de nombreux chiffres, il a montré que l'Etat hongrois dispose d'une couverture pour toutes ses dépenses et que le rendement des impôts est de plus en plus favorable. Les dépenses prévues pour le prochain exercice augmentent en raison du service de la dette de guerre, de l'amélioration de la situation des fonctionnaires de l'Etat et de la réalisation de différentes réformes. Mais les recettes publiques augmentent également et la réforme de l'impôt donnera de nouvelles ressources importantes. Cette réforme sera réalisée de telle sorte que les classes riches auront à supporter de nouveaux sacrifices. Le taux de l'impôt sur les bénéfices de guerre notamment sera élevé considérablement.

L'amélioration du cours du change ne pourra être réalisée que par une action suivie continuée pendant plusieurs années. Au nombre des moyens propres à améliorer le change, le ministre a cité notamment le dépôt obligatoire de certaines catégories d'objets en or et l'interdiction d'importation de certains articles et de certaines denrées de luxe.

D'autre part, les journaux hongrois annoncent que le président du conseil Wekerlé est allé à Vienne pour conférer au sujet de la préparation du septième emprunt de guerre hongrois, conjointement avec un septième emprunt de guerre autrichien.

La crise du charbon. — Le ministre des Travaux publics autrichien Homan, parlant devant la commission économique de la Chambre des députés autrichienne, au sujet de la crise du charbon, a reconnu que cette question du charbon est devenue une question vitale.

« La situation, a dit le ministre, doit être envisagée sans optimisme et avec sérieux.

« Le gouvernement fait tous ses efforts pour intensifier la production; à la date du 10 août, 12.600 mineurs avaient été rappelés du front et rendus aux mines; cependant la production n'a pas augmenté d'une façon sensible, surtout parce que les mineurs, étant insuffisamment nourris, sont incapables de travailler longtemps et beaucoup.

« Ce n'est pas mauvaise volonté de leur part, mais impuissance. Prochainement, on augmentera peut-être leurs rations alimentaires; la mesure est indispensable, même au risque de voir les autres classes de la population en souffrir.

« Rien que pour le mois d'août, le gouvernement a obtenu de l'Allemagne l'importation de 525.000 tonnes pour l'Autriche et de 290.000 tonnes pour la Hongrie.

« Le 30 août, de nouvelles négociations auront lieu à Berlin, afin d'essayer d'obtenir des envois plus considérables de charbon allemand. »

ESPAGNE

Le commerce extérieur espagnol pendant le premier semestre de 1917. — Au moment où l'Espagne se débat dans une crise intérieure, il est intéressant de remarquer que la guerre a, dans l'ensemble, amélioré la balance commerciale de ce pays.

D'après des chiffres de la direction générale des douanes, les résultats du commerce extérieur pour les six premiers mois de l'année 1917 sont les suivants comparés avec ceux de la même période des deux années précédentes :

	Premier semestre		
	1915	1916	1917
	(Millions de pesetas)		
Importations			
Animaux vivants.....	1.6	2.0	3.1
Matières premières.....	296.9	220.4	217.4
Objets fabriqués.....	102.6	119.8	119.9
Produits alimentaires.....	109.2	115.4	75.8
	510.3	457.6	416.2

Exportations	1915	1916	1917
Animaux vivants.....	1.3	9.3	2.8
Matières premières.....	106.1	130.3	114.8
Objets fabriqués.....	321.4	265.8	270.6
Produits alimentaires.....	193.7	278.3	274.1
	622.5	683.7	662.3

Ainsi la balance commerciale espagnole pour les six premiers mois de l'année courante est créditrice pour plus de 246 millions de pesetas.

Il y a lieu de remarquer en outre que nos voisins ont importé pendant la période envisagée pour 283 millions de pesetas d'or, contre 156 millions et 54 millions respectivement pendant les périodes correspondantes des années 1916 et 1915.

La situation commerciale de l'Espagne est donc dans l'ensemble très favorable, et il faut voir là, sans négliger toutefois la spéculation, une des causes de la prime de plus de 30 % que réalise le change espagnol en ce moment.

Revue Commerciale

Le prix des pommes de terre et des haricots. — Le *Journal officiel* du 5 septembre 1917 publie un arrêté du ministre du Ravitaillement, établissant un contrôle sur le commerce des pommes de terre et des haricots. Afin d'éviter la taxe, le ministre déterminera, pour chaque région, un prix au-dessus duquel aucune opération commerciale ne pourra être faite. Ces prix, qui seront révisés tous les deux mois, seront établis d'après l'avis des comités départementaux, présidés par le préfet et composés du directeur des services agricoles, de trois négociants et de trois représentants des organisations agricoles.

A partir du 15 septembre, le transport de ces denrées par quantités supérieures à 300 kilos pour les pommes de terre, et à 50 kilos pour les haricots, par voie ferrée ou navigable, sauf les quantités destinées à l'armée, ne pourra être effectué que sur présentation d'un certificat du maire constatant que l'expéditeur lui a affirmé que la vente n'a pas été effectuée au-dessus du cours.

Quant aux détaillants, ils ne seront dans aucun cas présumés avoir acheté à des prix supérieurs aux cours déterminés, et leurs prix de revente devront s'y rapporter.

La consommation du lait. — Le déficit de la production laitière que la saison amène normalement risque de se trouver aggravé cette année par la situation du troupeau. Afin de réserver les plus grandes quantités possibles à l'alimentation familiale, un arrêté du ministre du Ravitaillement, paru dans le *Journal officiel* du 4 septembre 1917, décide qu'à partir du 1^{er} octobre, la consommation du lait et de la crème purs ou mélangés avec une préparation quelconque, telle que thé, café ou cacao, sera interdite à partir de neuf heures du matin dans tous les cafés, brasseries, bars, restaurants, maisons de thé, débits de boissons ou autres établissements similaires. Il sera fait exception seulement pour les buffets de chemins de fer.

Pour le cas où l'effet de ces restrictions se trouverait insuffisant dans certaines régions, M. Viollette adresse aux préfets une circulaire qui envisage d'une part la création d'une carte de lait pour certains consommateurs privilégiés, tels que les enfants, les femmes enceintes, les vieillards et les malades, d'autre part, l'institution de centres de ravitaillement ouverts à ces seuls consommateurs.

Cette organisation sera d'ordre municipal. L'administration centrale se préoccupera seulement de faire tenir à la disposition des diverses communes qui feront l'effort nécessaire les quantités de lait qui lui seront ainsi demandées par préférence.

Cotons. — D'après le *Bulletin de Correspondance* du Havre, les chiffres des récoltes et des débouchés

pour la campagne cotonnière 1916-1917 ont été les suivants, comparés avec ceux des six années précédentes :

Années	Récottes		Débouchés
	(En milliers de balles)		
1910-1911.....	12.121	12.102	
1911-1912.....	16.138	15.641	
1912-1913.....	14.167	14.715	
1913-1914.....	14.882	14.541	
1914-1915.....	15.108	14.134	
1915-1916.....	12.938	14.142	
1916-1917.....	12.941	13.536	

La condition de la plante, donnée au 25 août, par le Bureau de l'Agriculture de Washington, est légèrement moins bonne qu'il y a quelques semaines. La note n'atteint plus, en effet, que 69,8 contre 70,3 il y a un mois ; mais il y a lieu de remarquer que l'an dernier cette réduction avait été de 11,1. La sécheresse qui a sévi pendant plusieurs jours dans la grande région productrice du Texas est la principale cause de cette moins-value.

Pour la prochaine saison, on annonce que l'Égypte va diminuer d'un tiers ses plantations, soit d'environ 622.000 acres. Cette superficie est destinée à êtreensemencée en céréales afin de faire face aux besoins des nations alliées.

De Grande-Bretagne, pendant l'année 1916, en dehors des 21.000.000 de livres de coton exportées aux Etats-Unis, il a été expédié aux autres pays 43.000.000 de livres, dont 18.000.000 divisées entre la Hollande, le Danemark et la Norvège, soit une forte augmentation sur 1915. La même année, la Hollande a reçu 12.564.000 livres, contre 7.500.000 en 1913 et 10.000.000 en 1915. L'importation norvégienne a atteint 2.703.000 livres, contre 673.100 livres en 1913 et celle du Danemark 3.381.700 livres, contre 250.000 en 1913.

Sur un ensemble de 135.866.000 livres de cotons filés exportés à l'étranger, la Hollande en a reçu 64.232.000, contre 39.255.300 en 1913. La Norvège a pris 5.388.500 livres, contre 2.548.300 en 1913, et le Danemark 5.837.000, contre 943.600. Actuellement, la Hollande a reçu 15 millions de livres de cotons filés de moins qu'en 1913, tandis que la Suède en a reçu 8 millions de livres de plus, le Danemark 30 millions de livres de plus et la Norvège 20 millions de livres de plus.

Voici d'ailleurs, d'après les chiffres du Board of Trade, quelles ont été les exportations anglaises de filés et de tissus de coton pendant les sept premiers mois de l'année présente comparée avec celles des mêmes mois de l'année précédente :

	Filés		Tissus	
	1916	1917	1916	1917
	(En livres anglaises)		(En yards)	
Janv..	13.634.300	13.773.700	424.103.500	499.484.000
Févr..	15.763.200	10.158.200	416.786.500	330.124.800
Mars..	13.446.200	10.845.100	424.729.500	444.327.500
Avril..	13.087.500	8.459.000	400.115.000	348.140.500
Mai..	17.202.000	10.423.800	504.837.600	473.567.300
Juin..	17.964.300	12.206.300	500.831.600	395.594.200
Juillet	14.680.500	14.073.400	470.996.200	469.087.600
Total.	105.778.000	79.939.500	3.142.399.900	2.960.325.900

Ajoutons, qu'au 31 août 1917, l'approvisionnement visible mondial s'élevait à 1.807.000 balles contre 2.106.000 balles en 1916, 3.189.000 balles en 1915 et 2.135.000 balles en 1914.

Les stocks du continent atteignaient, au 23 août dernier, 274.400 balles, se répartissant ainsi : 186.500 au Havre, 2.200 balles à Marseille, 76.700 balles à Barcelone et 90.000 balles à Gênes. Ces stocks comprenaient pour 245.100 balles de cotons d'Amérique, 22.600 balles de coton des Indes, 2.440 balles de coton d'Égypte et, enfin 4.260 balles de coton de provenances diverses.

PETITES NOUVELLES

◆ Le mouvement de hausse sur l'action du *Crédit Foncier* s'est continué, et le titre clôture demandé à 660.

Les Obligations foncières et communales participent à l'activité du Marché. Depuis le 1^{er} septembre, les 9.088 communales 1879 et les 8.951 communales 1880 amorties au tirage du 5 juin dernier sont remboursables respectivement à 499,25 et 497,45. Le remploi en titres de même nature se traduit par un bénéfice appréciable.

◆ Le Directeur de la Compagnie du *Chemin de fer d'Orléans* a l'honneur d'informer les porteurs d'actions qu'il ne sera pas payé d'acompte sur ces titres au 1^{er} octobre prochain ; le dividende pour l'exercice 1917 sera payé en une seule fois, après l'assemblée générale annuelle, comme pour les trois exercices précédents.

◆ MM. les porteurs d'obligations de la *Compagnie Générale du Gaz pour la France et l'Étranger* (série jouissance avril et octobre et série jouissance mai et novembre) sont informés qu'il sera procédé le 13 septembre 1917, à quatre heures de l'après-midi, au tirage au sort des obligations de la Compagnie, remboursables respectivement à partir du 1^{er} octobre et 1^{er} novembre 1917.

Le tirage aura lieu au siège social, 24, boulevard des Capucines, en présence de MM. les porteurs d'obligations qui voudront y assister.

Marché Financier

Paris, le 6 septembre 1917.

Les nouvelles de Russie et la demi-crise ministérielle que nous traversons en ce moment ne sont pas faites pour amener de bonnes dispositions sur le Marché, déjà si peu actif.

L'effondrement des valeurs russes, qui est le fait saillant de la huitaine, a eu son contre-coup sur certains groupes et, dans l'ensemble, la tendance est loin d'être uniforme.

Nos Rentes sont fermes et en avance. A la suite d'une nouvelle hausse du change espagnol, l'Extérieure a encore progressé. Bonne tenue de nos banques.

Valeurs de métallurgie sans orientation nettement définie. Les titres mexicains sont moins actifs. Cuprifères plus ou moins indécis.

Parmi les derniers cours cotés, nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 62,30 ; 5 %, 88 ; Banque de France, 5.250 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1.075 ; Crédit Foncier, 660 ; Compagnie Algérienne, 1.301 ; Crédit Lyonnais, 1.165 ; Actions Est, 770 ; P.-L.-M., 989 ; Orléans, 1.135 ; Midi, 935 ; Nord, 1.310 ; Ouest, 715 ; Métropolitain, 432 ; Nord-Sud, 125 ; Omnibus, 405 ; Voitures à Paris, 339 ; Suez, 4.600 ; Thomson-Houston, 735 ; Boléo, 948 ; Penarroya, 2.500 ; Extérieure, 108,15 ; Russe 5 % 1906, 71,65 ; Serbe 5 % 1913 (Monopoles), 64,25 ; Andalous, 413 ; Saragosse, 437 ; Rio Tinto, 1.785 ; Briansk, 300 ; Prowodnik, 280 ; Napthe, 335 ; Tréfileries du Havre, 257,75 ; Montbard-Aulnoye, 464 ; Etablissements Bergougnan, 1.460.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 790 ; Maltzof, 380 ; Platine, 469 ; Cape Copper, 124,50 ; De Beers ordinaire, 372 ; Mount Elliott, 148 ; Spassky, 45,50 ; Utah, 645 ; Bakou, 1.300 ; Spies, 17,25 ; Chartered, 20 ; East Rand, 15 ; Rand Mines, 90 ; Modderfontein B, 219 ; Malacca ordinaire, 144,50 ; Financières des Caoutchoucs, 224.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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