

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres
 Annonces en 7 points..... 2 50
 Réclames en 8 points..... 4 »

Ce tarif ne s'applique pas aux annonces et réclames d'émission.

TÉLÉPHONE : Central 46-61

N° 1362. — 53^e volume (45)

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

Vendredi 12 Avril 1918

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	Porte-feuille escompte	Avances s' valeurs immobilières		
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739		3 1/2
1918 28 mars...	5.374	255	25.179	2.809	2.434	1.116		5
1918 4 avril...	5.375	255	25.848	3.126	2.920	1.127		5
1918 11 avril...	5.376	255	26.087	3.297	2.681	1.142		5
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63		4
1918 15 mars...	3.010	146	14.194	8.432	16.687	8		5
1918 23 mars...	3.011	148	14.249	8.911	16.836	6		5
1918 30 mars...	3.011	148	14.972	11.287	20.030	8		5
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 29 juillet...	1.004	»	733	1.055	841	»		3
1918 21 mars...	1.515	»	1.184	3.360	2.481	»		5
1918 27 mars...	1.515	»	1.195	3.430	2.809	»		5
1918 3 avril...	1.536	»	1.200	3.757	2.837	»		5
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	410	»	219	24	94	15		6
1917 31 décemb...	243	4	473	77	61	23		5
1918 31 janvier...	243	3	460	68	71	21		5
1918 28 février...	243	3	466	82	60	18		5
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 30 juillet...	543	730	1.919	498	446	170		4 1/2
1918 16 mars...	1.988	705	2.864	863	442	417		4 1/2
1918 23 mars...	1.999	705	2.850	855	440	421		4 1/2
1918 30 mars...	2.007	709	2.853	857	430	429		4 1/2
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130		3 1/2
1918 23 février...	1.501	15	1.776	85	82	244		4 1/2
1918 2 mars...	1.520	15	1.828	129	72	260		4 1/2
1918 9 mars...	1.516	15	1.805	125	67	233		4 1/2
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	3.086	245	586	471		5 1/2
1918 20 janvier...	836	86	6.556	1.507	737	515		5 1/2
1918 30 janvier...	836	81	6.563	1.440	744	559		5
1918 10 février...	836	81	6.582	1.373	759	559		5
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47		5 1/2
1917 15 juillet...	493	0	1.696	157	295	49		5
1917 22 juillet...	493	0	1.717	154	296	49		5
1917 29 juillet...	494	0	1.730	111	296	53		5
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	4.270	197	4.358	698	1.049	518		5 1/2
1917 14 octobre...	3.456	413	46.107	6.773	38.552	4.859		6
1917 21 octobre...	3.456	445	47.621	6.720	39.701	4.491		6
1917 29 octobre...	3.453	475	48.965	6.723	41.803	4.502		6
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41		5 1/2
1917 31 décemb...	342	3	802	270	415	169		7
1918 31 janvier...	331	3	785	192	221	110		7
1918 28 février...	329	3	784	146	314	164		6 1/2
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	639	51	94	20		3 1/2
1918 15 mars...	368	56	638	99	228	36		4 1/2
1918 23 mars...	370	56	646	104	232	34		4 1/2
1918 30 mars...	372	55	696	109	307	33		4 1/2

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	13 mars 1918	20 mars 1918	27 mars 1918	3 avril 1918	10 avril 1918
Londres.....	25.224	25.174	27.155	27.155	27.155	27.155	27.155
New-York.....	518.25	516 »	570 »	570 »	570 »	570 »	570 »
Espagne.....	500 »	482.75	710 »	712 »	719 »	726 »	745 »
Hollande.....	208.30	207.56	262 »	»	265.50	268.50	270.50
Italie.....	100 »	99.62	65.50	66 »	65.50	64 »	64.25
Pétrograd.....	266.67	263 »	»	»	»	»	»
Suède.....	138.89	138.25	184 »	200.50	490.50	195 »	195.50
Suisse.....	100 »	100.03	129.75	132 »	132.75	134.25	135.50
Canada.....	518.25	»	»	»	»	»	»

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

	Unités	16 juillet 1914	13 mars 1918	20 mars 1918	27 mars 1918	3 avril 1918	10 avril 1918
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	142 »	142.40	143.80	145.20	149 »
Hollande.....	» flor.	99.64	125.77	»	127.45	128.89	129.85
Italie.....	» lire.	99.62	65.50	66 »	65.50	64 »	64.25
Pétrograd.....	» rbl.	98.62	»	»	»	»	»
Suède.....	» cour.	99.46	132.48	144.36	137.16	140.40	140.76
Suisse.....	» fr.	100.03	129.75	132 »	132.75	134.25	135.50
Canada.....	» dol.	»	»	»	»	»	»

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	12 mars 1918	19 mars 1918	26 mars 1918	4 avril 1918	9 avril 1918
Paris.....	25.224	25.184	27.225	27.195	27.25	27.195	27.17
New-York.....	4.865	4.871	4.763	4.763	4.763	4.763	4.763
Espagne.....	25.22	25.90	19.10	18.93	18.61	18.25	18.175
Hollande.....	12.109	12.195	10.475	10.30	10.265	9.98	10.03
Italie.....	25.22	25.268	41.05	41.15	41.65	41.88	42.425
Pétrograd.....	94.58	95.80	»	»	»	»	»
Portugal.....	53.28	46.19	29 »	28 »	28.25	28.50	28.50
Scandinavie...	18.15	18.24	14.87	14.20	14.30	13.70	13.935
Suisse.....	25.22	25.18	21.08	20.88	20.605	20.25	20.12

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

	Unités	16 juillet 1914	12 mars 1918	19 mars 1918	26 mars 1918	4 avril 1918	9 avril 1918
Paris.....	100 fr.	100.14	92.65	92.75	92.56	92.75	92.83
New-York.....	» dol.	99.90	102.15	102.15	102.15	102.15	102.15
Espagne.....	» pes.	96.64	132.05	133.24	135.53	138.20	138.77
Hollande.....	» flor.	99.87	115.58	117.54	117.94	121.31	120.70
Italie.....	» lire.	99.82	61.44	61.29	63.55	60.22	59.45
Pétrograd.....	» rou.	98.77	»	»	»	»	»
Portugal.....	» mil.	86.69	54.83	53.02	52.55	53.49	53.49
Scandinavie...	» cou.	99.56	122.04	127.88	126.99	132.55	130.41
Suisse.....	» fr.	100.17	119.65	120.79	122.41	124.55	125.36

La semaine sous revue a été caractérisée par l'irrégularité des devises scandinaves et une nouvelle hausse des autres changes neutres. La couronne suédoise, qui avait clôturé ferme à 1,95, le 3 avril, a passé brusquement à 1,99 le lendemain, pour fléchir ensuite à 1,92 1/2 le 8. Quelques demandes ont suffi pour la relever à 1,95 1/2, qui est sa cote de clôture de mercredi dernier. La couronne norvégienne a également évolué entre 1,82 et 1,87 ; elle clôture à 1,84, en baisse de un centime sur le cours moyen du 3 avril. Quant à la couronne danoise, elle n'a pas été cotée depuis le 4 avril et s'est inscrite ce jour-là à 1,84. Le marché des changes scandinaves se rétrécit de plus en plus ; les transactions y sont peu importantes et les cours de Paris sont plus que jamais dominés par la cote du franc à Christiania et surtout à Stockholm. Les ar-

bitrages de titres en vue de leur rapatriement semblent s'être ralentis ; or c'est une des sources principales de l'approvisionnement de notre marché. On annonce la conclusion définitive des accords, en négociation depuis les premiers jours de mars, entre la Suède et les Alliés. La Suède serait autorisée à importer certains contingents de marchandises, à condition de mettre à la disposition des Alliés 400.000 tonnes de navires suédois sur les 600.000 qui se trouvent actuellement dans les ports alliés.

La piastre espagnole enregistre un nouveau record à 7,45. Elle a donc gagné encore près de 20 centimes cette semaine et fait maintenant une prime de 49 %. On annonce pour la semaine prochaine la mise en application de la convention franco-espagnole dont nous avons publié les détails. La nouvelle est, cette fois, officielle ; elle résulte d'une réponse du ministre du Commerce à une question écrite de M. Emmanuel Brousse, député des Pyrénées-Orientales. Un avis sera publié au *Journal officiel* et communiqué à la presse pour fixer les intéressés sur les modalités d'application, de l'accord, notamment en ce qui concerne la procédure adoptée pour les autorisations d'importation. Quant aux modalités pour l'importation mensuelle en France de 250.000 hectolitres de vin, contingent prévu par la convention, elles seront fixées par le ministère du Ravitaillement et portées à la connaissance du public par un avis aux importateurs que publiera également le *Journal officiel*. La mise en vigueur de l'accord a été retardée par les négociations entre le gouvernement espagnol et la Banque d'émission en vue de régler les conditions du concours que cette dernière sera appelée à donner au groupe des banques participantes. Celui-ci s'est constitué en Société au capital de 50 millions de pesetas, dont 25 millions garantis en valeurs espagnoles et les autres 25 millions non versés. Il a pris le nom de « Consortium bancaire espagnol ». La Banque d'Espagne, après entente avec le gouvernement, a consenti à lui escompter les traites que comportera la réalisation des crédits ouverts. Sans cette intervention, l'opération eût été extrêmement difficile, sinon impossible, à mettre sur pied. Les 15 millions de valeurs espagnoles, formant partie du capital du consortium, seront remis en garantie à l'institut d'émission qui recevra, en outre, en nantissement, les bons du Trésor libellés en pesetas que doit créer le gouvernement français ainsi que les valeurs espagnoles destinées à gager le crédit. Enfin, le Trésor espagnol donne à la Banque d'Espagne sa garantie subsidiaire.

On ne peut évidemment pas reprocher à la Banque d'Espagne de s'être engagée à la légère. La longue histoire des négociations, qui viennent enfin d'aboutir à un accord également avantageux pour les deux parties, est l'illustration la plus frappante du trouble apporté par la guerre dans le fonctionnement du crédit international. Elle est, en même temps, la justification *a posteriori* de l'opinion de ceux qui, au début de la crise du change, préconisaient la réserve dans les envois d'or. En temps ordinaire, ces envois créent, à la longue, sur le marché qui les reçoit, une abondance monétaire qui provoque presque automatiquement les ouvertures de crédit. Ils sont, en quelque sorte, un moyen de graisser les rouages du crédit international, d'en rendre la mise en mouvement plus facile. En temps de guerre, bien des contingences viennent contrarier ces effets et paralyser les conséquences normales, logiques des réactions monétaires. Depuis le début des hostilités européennes, la Banque d'Espagne a reçu près de 1.500 millions d'or ; sa circulation bénéficie maintenant d'une couverture métallique de 95 %, en y comprenant une encaisse-argent un peu supérieure à 700 millions. Et bien, on peut dire aujourd'hui que les considérations d'ordre monétaire, l'abondance des disponibilités

sur le marché des capitaux, n'ont été absolument pour rien dans la décision prise par le gouvernement espagnol de nous ouvrir, pendant dix mois, des crédits mensuels de 35 millions. Quoi qu'il en soit, on peut s'attendre à ce que ces crédits, s'ils sont méthodiquement utilisés, amènent une détente du change franco-espagnol.

Le florin des Pays-Bas clôture à 2,70 1/2, contre 2,68 1/2 le 3 avril. Le 5 il a coté 2,74 et a baissé progressivement depuis. Le franc suisse s'inscrit à 1,35 1/2, contre 1,34 1/4 il y a huit jours. Les 4 et 5 avril il a coté 1,36. La loi interdisant l'exportation des capitaux a eu pour résultat de raréfier les importations en Suisse de billets de banque français et de provoquer leur hausse. Tandis que le chèque sur Paris se négociait à Genève à 74, le cours des billets de banque était porté à 78. Le même phénomène se produit toujours sur la banknote anglaise, qui est demandée aux environs de 28, contre 20 1/4 pour le chèque.

Cours des changes de New-York sur :

Paix	16 juillet 1914	12 mars 1918	19 mars 1918	26 mars 1918	2 avril 1918	9 avril 1918
Paris	5.181	5.167	5.724	5.724	5.724	5.724
Londres	4.861	4.874	4.761	4.761	4.761	4.761
Berlin (1)	95.28	95.06	»	»	»	»
Amsterdam	40.195	44 3/4	46 »	45 7/8	46 »	47 »

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

Unités	16 juillet 1914	12 mars 1918	19 mars 1918	26 mars 1918	2 avril 1918	9 avril 1918
Paris	100 fr.	100 27	90 49	90 51	90 51	90 59
Londres	100 liv.	100 19	97 91	97 91	97 91	97 91
Berlin	100 Mk.	99 67	»	»	»	»
Amsterdam	100 fl.	111 33	114 44	114 13	114 44	116 93

Changes sur Londres à (Cours moyen du mardi)

Valeurs à vue	15 juillet 1914	19 mars 1918	26 mars 1918	2 avril 1918	9 avril 1918
Alexandrie	97 21/32	97 7/16	97 7/16	97 7/16	97 7/16
Pétrograd	95 80	»	»	»	»
Rio-de-Janeiro	15 7/8	13 1/8	13 3/32	13 2/32	12 7/8
Valparaiso	9 3/4	15 7/32	14 13/16	15 1/4	15 1/4

Cable transfert

	15 juillet 1914	15 mars 1918	15 mars 1918	15 mars 1918	15 mars 1918
Bombay	1.3 31/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32
Calcutta	1.3 31/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32	1.5 1/32
Hong-Kong	1.10 5/16	3.0 3/4	3.1 1/8	3.0 7/8	3.1 1/8
Shanghai	2.5 3/4	4.5 1/2	4.5 1/2	4.4 3/4	4.4 1/2
Buenos-Ayres (or)	47 11/16	50 1/2	51 1/2	51 1/2	50 3/4
Montevideo	51 3/32	60 1/4	62 1/2	63 1/2	64 1/2
Singapour	2.3 15/16	2.3 3/4	2.3 3/4	2.3 3/4	2.3 3/4
Yokohama	2.0 3/8	2.2 1/2	2.2 1/16	2.2 1/16	2.2 1/16

Variations du mark à

	26 fév. 1918	5 mars 1918	12 mars 1918	19 mars 1918	26 mars 1918	2 avril 1918	9 avril 1918
New-York (1) (pair : 95 3/8)	»	»	»	»	»	»	»
Amsterdam (pair : 59 3/8)	»	»	»	»	»	»	»
Cours	43 80	43 9	42 30	40 60	42 85	41 90	41 40
Parité	73 91	72 56	71 38	68 51	72 30	70 70	69 86
Perte %	26 09	27 44	28 62	31 49	27 70	29 30	30 14
Genève (pair : 123 47)	»	»	»	»	»	»	»
Cours	88 50	86 40	84 70	81 70	85 5	84 50	82 60
Parité	71 68	69 98	68 61	66 18	68 85	68 44	66 91
Perte	28 32	30 02	31 39	33 82	31 45	31 56	33 09

Le change sur Vienne à Genève est coté 52 65, c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 49 86 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

	9 oct. 1917	9 nov. 1917	10 déc. 1917	9 janv. 1918	9 fév. 1918	9 mars 1918	9 avril 1918
Cours de l'or	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9	77 9
Cours d'argent	45 1/2	43 3/4	42 7/8	45 1/8	42 7/8	42 3/4	45 1/4
Escompte hors banque	4 25/32	4 25/32	4 25/32	4 »	4 1/32	3 19/32	9/16

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

LA SITUATION

L'offensive allemande un instant arrêtée a repris avec violence, au nord, entre La Bassée et Armentières où nos alliés anglais ont légèrement fléchi. La bataille continue actuellement sur tout le front. C'est une nouvelle bataille des Flandres qui commence. Peut-être assistons-nous au début de la seconde offensive. M. Lloyd George ayant confirmé dans son dernier discours que l'unité de commandement venait d'être réalisée dans la personne du général Foch nous bénéficions déjà d'un grand avantage par rapport au passé.

Sur les autres fronts, la situation est plus calme, mais les journaux allemands annoncent une prochaine offensive autrichienne contre le front italien.

Des dépêches venues d'Allemagne signalent que de nouvelles difficultés semblent avoir surgi dans les négociations avec la Roumanie, difficultés qui sont de nature à retarder la conclusion de la paix.

M. A. Marghiloman est retourné à Jassy pour conférer avec le roi Ferdinand au sujet des conditions imposées à la Roumanie par les empires centraux.

Le président du conseil ne rentrera pas à Bucarest avant jeudi prochain. Il est possible que la signature du traité de paix ait lieu samedi ou au début de la semaine prochaine.

Les mêmes dépêches signalent qu'à la suite des pourparlers qui ont eu lieu entre le gouvernement roumain de M. Marghiloman et les puissances centrales, celles-ci paraissent avoir admis l'union de la Bessarabie avec le royaume de Roumanie. M. Marghiloman se rend à Kichinef, et l'on s'attend à ce que l'union soit proclamée bientôt.

Des détachements de marins japonais et anglais ont débarqué à Vladivostok. Cela ne signifie pas encore l'intervention armée du Japon dans la guerre. Ils n'ont encore pour consigne que de garder les immenses stocks de munitions, d'armes et de vivres, constitués par les Alliés dans le port sibérien. Mais déjà le gouvernement maximaliste se montre hostile et agressif. Lés *Izvestia*, organe du gouvernement bolcheviste de Moscou, appuient par une campagne malveillante la protestation que les « commissaires du peuple » ont formulée contre le débarquement des Japonais à Vladivostok.

Un article signé de Steklof déclare que ce débarquement est une nouvelle preuve de l'hostilité que les puissances de l'Entente manifestent envers la révolution russe.

On avait annoncé, pour cette semaine, un grand discours-programme du chancelier de Hertling. Or, le chancelier vient de renoncer à parler, et cette nouvelle a provoqué dans les milieux politiques allemands, la plus grande stupeur, attendu que les leaders les plus influents du Parlement avaient déjà été mis au courant des grandes lignes de cet exposé.

D'après une information sûre, on attribuerait cette décision du chancelier de l'Empire au nouveau et grave conflit qui aurait éclaté entre le grand quartier général, plus spécialement Ludendorff, et le gouvernement impérial. Ludendorff se serait opposé formellement, en mena-

cant de se retirer séance tenante, à ce que Hertling et Czernin reprennent la série de leurs discours sur la paix, sous le prétexte que de pareilles manifestations oratoires étaient susceptibles d'influer gravement sur le moral des combattants allemands, et ainsi de mettre en danger la réussite et même le plan du grand état-major.

Guillaume II, partisan d'un nouvel amorçage de paix, aurait fini, comme toujours, par céder à l'état-major.

On annonce, de Vienne, qu'une députation du Conseil municipal s'est rendue, lundi, chez le président du Conseil, von Seidler, pour lui exposer les doléances de la population de la capitale au sujet de son ravitaillement et pour lui remettre un mémoire précisant les effets des privations de la guerre sur la population.

M. von Seidler a fait l'éloge du courage des Viennois, et leur a conseillé d'attendre les envois espérés des céréales d'Ukraine et de Roumanie.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

La bataille se poursuit acharnée sur les deux rives de la Somme. L'ennemi a de nouveau fait des efforts désespérés pour couper la liaison entre les armées britanniques et les armées françaises.

Le 4 avril, sur une étendue d'environ 15 kilomètres, depuis Grivesnes jusqu'au nord de la route d'Amiens à Roye, les Allemands ont lancé des forces énormes, révélant une volonté ferme de rompre notre ligne. Malgré la supériorité marquée de ses effectifs, l'ennemi n'a pu atteindre son objectif, qui était la voie ferrée d'Amiens à Clermont.

Tandis qu'au nord, nous reportons nos positions aux abords ouest de Castel, une contre-attaque nous permettait de reprendre le bois de l'Arrière-Cour et une autre, au nord-ouest de Grivesnes, la ferme de Saint-Aignan.

Nos éléments avancés, conformément aux ordres donnés, ont effectué leur repli, le 9 avril, vers les positions organisées au sud-ouest de la Basse-Forêt de Coucy et au sud de Coucy-le-Château, sur la rive gauche de l'Oise, et le dangereux saillant que formait notre ligne a complètement disparu.

Ne pouvant réussir à prendre Amiens, Ludendorff a lancé de nouvelles divisions à l'assaut, mais, cette fois, plus au nord, en Artois et en Flandre.

Mardi dernier, les troupes allemandes, attaquant sur 20 kilomètres, depuis La Bassée jusqu'à Armentières, réussirent à gagner la Lys, puis, le lendemain, le front fut élargi plus au nord, entre Armentières et Hollebeke, soit sur 11 kilomètres.

Sous le choc initial des masses d'assaut, nos alliés furent obligés, à partir du canal d'Ypres à Commines, de se replier sur la ligne Hollebeke-Wytschaete-Messines-Ploogsteert-nord d'Armentières.

En Artois, la bataille fait rage depuis Armentières jusqu'à Givenchy. Les tommies et les soldats portugais ont vaillamment résisté à la pression des colonnes d'assaut qui tentaient de s'emparer des têtes de pont sur la Lys entre Estaires et Saint-Maur-au-Bac. D'autres détachements qui avaient franchi la Lawe, à Lestrem, ont été rejetés par une contre-attaque britannique.

Mais il ne faut voir dans ces attaques que des diversions très importantes. On annonce, en effet, que de nouvelles et importantes forces allemandes continuent à être massées sur le front d'Amiens.

Sur le front italien, la situation est toujours la même ; toutefois on croit généralement à une nouvelle offensive des armées austro-hongroises dans le Trentin.

QUESTIONS DU JOUR

Valeur économique des Provinces Baltiques et de la Lithuanie

Le traité de Brest-Litowsk vient d'enlever à la Russie les provinces d'Esthonie, de Livonie et de Courlande, généralement connues sous le nom de Provinces Baltiques; il lui a également retiré une part prépondérante, mais encore mal déterminée, des gouvernements de Kowno, Vilna et Grodno, dont la réunion constituait jadis la Lithuanie.

Assurément, les puissances de l'Entente n'attachent qu'une importance très relative à la paix honteuse conclue entre les gouvernements de l'Europe Centrale et les représentants lamentables du régime bolchevik. En effet, toutes ses clauses léonines devront être soigneusement révisées lors de la Conférence générale qui suivra notre victoire sur les champs de bataille du front occidental, et les Allemands savent, comme nous-mêmes, que le sort du monde entier se joue actuellement dans nos plaines de France.

Cependant, il ne nous paraît pas sans intérêt de donner quelques précisions sur la valeur agricole, industrielle et commerciale des annexions projetées à l'est par le kaiser: une semblable étude fera ressortir certains aspects du programme économique de nos ennemis pour l'après-guerre.

I. Esthonie. — C'est la plus septentrionale des provinces dont la cession a été envisagée à Brest-Litowsk. Limitée au sud par la Livonie, à l'ouest et au nord par la mer Baltique, elle n'est séparée du gouvernement de Petrograd, à l'est, que par la rivière Narva.

Sa superficie globale, en tenant compte des soixante-dix îles qu'elle comprend, atteint environ 20.000 kilomètres carrés.

Son territoire forme une vaste plaine, sablonneuse et calcaire, d'où émergent à peine quelques petites collines. L'altitude moyenne est de 90 mètres; son point culminant ne s'élève pas à plus de 154 mètres. La région se trouve parsemée d'innombrables lacs et marais (on en compte plus de 200!), mal drainés par des cours d'eau peu navigables (Kasarg, Kegel, Tala, Witna).

Le climat, généralement très humide et, par conséquent assez malsain, est fort chaud en été et excessivement froid en hiver.

La population était de plus de 510.000 habitants à la veille de la guerre, soit une densité moyenne de 26 habitants au kilomètre carré. En dehors des ports de Reval (96.000 habitants) et d'Hapsal (14.000), il n'existait pas de grosses agglomérations urbaines. 88,8 % des habitants étaient des Esthes (paysans de race finnoise et de religion luthérienne, pondérés, économes, plus sobres et plus instruits que la masse du peuple russe); 5,1 % appartenaient à l'élément moscovite; enfin des Allemands, dans la proportion de 5,4 %, résidaient uniquement dans les villes et concentraient en leurs mains tout le commerce et presque toute l'industrie du pays.

La principale ressource de l'Esthonie, pays agricole de grandes propriétés, est l'élevage. En effet, sur 100 hectares on comptait en 1913: 46,73 % de prairies et pâturages; 19,74 % de forêts; 18,09 % de terres arables et 14,44 % de terres incultes.

Les terres étaient bien soignées et de nombreux

coopératives de paysans fonctionnaient à l'exemple de celles du Danemark. En 1913, la situation des principales cultures s'établissait comme suit:

Principales cultures de l'Esthonie en 1913

Nature des cultures	Superficie (en hectares)	Production (en tonnes)
Foin.....	361.700	268.922
Pommes de terre.....	40.965	437.687
Lin.....	2.865	1.174
Chanvre.....	132	29
Seigle.....	58.806	63.025
Orge.....	43.398	48.367
Avoine.....	42.652	43.350
Froment.....	2.851	3.278
Pois.....	2.143	2.193
Fèves; haricots; lentilles..	58	50

Le troupeau comprenait au début de 1914: 64.870 chevaux; 173.626 bêtes à cornes; 65.521 porcs; 144.437 moutons.

La superficie couverte de forêts atteignait 347.793 hectares, dont 3.763 de forêts domaniales, 21.232 de forêts communales et 322.798 de forêts privées. Les principales essences qu'on rencontre dans la région sont le bouleau, le frêne et le tremble. Malheureusement jusqu'à la guerre ces richesses furent mal exploitées.

Pour terminer cette esquisse des ressources naturelles de l'Esthonie, il ne faut pas oublier les pêcheries relativement nombreuses sur les côtes de la Baltique (assez escarpées) et au bord des principaux lacs. Toutefois leurs organisations étant restées très rudimentaires, elles servaient surtout à l'alimentation de la population indigène, et n'exportaient que peu de produits.

Le sous-sol de la région ne semble contenir aucune richesse, et, au point de vue industriel, l'Esthonie n'a offert jusqu'à présent qu'un intérêt secondaire, car en dehors du centre de Reval, où l'on trouve de vastes chantiers navals, de grandes mines, des brasseries, de grosses usines textiles et quelques fabriques chimiques, il n'y a guère à signaler, dans la province, que les fabriques de drap et de soie artificielle de l'île Dago et les filatures de Narva.

Quant au commerce, il présentait une importance toute spéciale en raison du fait que presque tout le trafic de la Russie avec l'Europe septentrionale et occidentale passait par les ports baltiques. Moins fréquenté que Riga, le port de Reval était néanmoins très actif, important surtout de la houille (260.000 tonnes en 1912), du coton brut (53.000 tonnes) et des engrais (17.000 tonnes), et exportant des céréales (46.000 tonnes en 1912), des produits de la culture du lin (32.000 tonnes) et des bois (11.000 tonnes).

L'importance des exportations de céréales et des importations de houille suffit à montrer que Reval était surtout alimenté par la Russie proprement dite. Pour actif qu'il fût, le commerce régional de l'Esthonie n'entraînait que fort peu dans le mouvement global de ses ports: il était, du reste, entravé par l'insuffisance des voies de communication intérieures, presque nulles si l'on excepte le chemin de fer allant du centre de la Russie à Reval et à Hapsal, et celui reliant Reval à Riga.

II. Livonie. — Comprise entre le golfe de Riga, à l'ouest, l'Esthonie, au nord, les gouvernements de Petrograd (dont la sépare le lac Peïpous) et de Pskow à l'est, le gouvernement de Vitebsk, au sud-est, et la Courlande au sud, la Livonie a une superficie de 47.000 kilomètres carrés (y compris les îles d'Oesel, Moon, etc.).

Sans être accidenté, son territoire est moins monotone que celui de l'Esthonie. Plateau d'altitude

moyenne au centre et au nord-ouest, il s'abaisse, au nord-est, en une dépression sensiblement au-dessous du niveau de la mer. Vers le sud, au contraire, deux lignes de collines jalonnent le terrain, qui atteint, aux environs du gouvernement de Vitebsk, l'altitude de 300 mètres.

Les lacs sont encore plus nombreux en Livonie qu'en Esthonie; on en trouve près d'un millier! Parmi les principaux cours d'eau, il convient de citer: la Duna au sud (qui sépare la Livonie de la Courlande), et plus au nord, le Salis, la Pernow et l'Embach.

Le climat n'est pas très différent de celui de l'Esthonie.

Au moment de la déclaration de guerre, la population totale atteignait 1.778.500 habitants, soit une densité moyenne de 39 habitants au kilomètre carré: 43,9 % de ces habitants étaient Lettons, race intermédiaire entre les Slaves et les Germains, appartenant soit à la religion luthérienne, soit à la religion catholique; 39,9 % étaient Esthes (résidant principalement dans le nord de la province); 5,4 % Russes, et 7,7 % Allemands, habitant surtout la région de Riga.

Parmi les principales villes il faut citer d'abord Riga (558.000 habitants, dont 80.000 Allemands), l'un des ports les plus importants de toute la Russie; puis Jouriev ou Dorpat (44.000 habitants), centre universitaire réputé, et Pernau (20.000 habitants), port situé aux confins de l'Esthonie.

Les ressources agricoles de la Livonie sont très analogues à celles de l'Esthonie. Toutefois, la proportion des pâturages y est moindre. Sur 100 hectares, on comptait, en 1913, 32 hectares 63 de prairies; 27 hectares 54 de terres arables; 25 hectares 53 de forêts et 14 hectares 30 de terres incultes.

La situation des principales cultures s'établissait ainsi:

Principales cultures de la Livonie en 1913

Nature des cultures	Superficie (en hectares)	Production (en tonnes)
Foin.....	589.361	554.836
Pommes de terre.....	54.179	490.101
Lin.....	63.180	26.369
Chanvre.....	220	103
Seigle.....	166.838	188.873
Orge.....	142.248	145.582
Avoine.....	189.656	186.373
Froment.....	11.100	11.825
Sarrasin, millet.....	2.875	1.817
Pois.....	8.401	7.004
Fèves, haricots, lentilles..	310	297

Le troupeau comptait, au commencement de 1914: 144.466 chevaux; 349.829 bêtes à cornes; 204.869 porcs; 306.143 moutons.

Les forêts domaniales s'étendaient sur 203.548 hectares, les forêts communales sur 32.357 et les forêts privées sur 322.798.

Des pêcheries importantes existaient à Riga (où se trouvaient installées une quarantaine de fabriques de conserves et salaisons) et sur le lac Peïpous. Mais la côte, inhospitalière, se prêtait peu à l'extension de cette industrie, et l'exploitation des ressources des lacs et étangs, très poissonneux cependant, laissait beaucoup à désirer.

Au point de vue minéralogique, le sous-sol de la Livonie ne paraît pas plus riche que celui de l'Esthonie. Par contre, l'activité industrielle y était infiniment plus grande, à cause des nombreuses et puissantes usines édifiées à Riga.

Parmi les industries les plus florissantes de cette ville il faut citer: la construction mécanique (plus de 40 maisons); les machines électriques, lampes et accessoires divers (30 usines); la fabrication des produits chimiques (44 usines); l'industrie du caoutchouc (9 maisons, dont une occupait 13.500

ouvriers); l'industrie textile (6 filatures de coton, 3 fabriques de drap, 2 fabriques de rubans, 8 filatures de lin, chanvre et jute, 6 teintureries, etc.); l'industrie du bois et de la fabrication du papier (8 grandes scieries, nombreuses usines de pâte de bois et de papeterie); l'industrie du liège (7 fabriques); les huileries (2 grandes usines), etc..

Un autre centre industriel relativement important existait à Pernau (filatures et, surtout, usines de pâte de bois et fabriques de papier).

Cette activité industrielle et, aussi, l'exploitation du domaine forestier (plus méthodique qu'en Esthonie) contribuaient à alimenter le commerce régional. En outre, le port de Riga assurait la majeure partie du trafic international de la Russie. Les importations comprenaient surtout de la houille (385.000 tonnes en 1912), des engrais (138.000 tonnes), du coke (72.000 tonnes), des harengs salés (35.000 tonnes), du coton brut (7.500 tonnes) et du caoutchouc et gutta-percha (3.000 tonnes). Les exportations consistaient principalement en bois (1.400.000 tonnes en 1912), filasses, étoupes et graines de lin (200.000 tonnes), céréales (135.000 tonnes) et œufs (1.258 millions d'unités).

Au point de vue des voies de communication, la Livonie n'était pas sensiblement mieux partagée que l'Esthonie; la voie ferrée Riga-Reval la traversait dans la direction sud-ouest-nord-est, et la ligne Pernau-Pskow dans la direction ouest-est. En outre, Riga était reliée à Windau (port de Courlande) et Mitau (grand nœud de voies ferrées, en Courlande également).

(A suivre.)

EDMOND THÉRY.

Le Budget de 1918

Parmi tant d'autres choses anormales, il arrive à la France celle-ci: au milieu des circonstances extraordinaires qu'elle traverse et des dépenses fantastiques et absolument imprévisibles auxquelles elle est tenue, un ministre des Finances est arrivé à lui établir un budget ordinaire — et à l'équilibrer.

La Chambre vient de terminer la discussion de la loi des finances de 1918 que lui avait présentée M. Lucien Klotz. C'est le premier budget régulier qu'elle vote depuis le début de la guerre. Depuis août 1914, nous vivions sous le régime fantaisiste et primitif des crédits trimestriels. Nous vivons même encore maintenant sous ce régime, puisque le Sénat n'a pas encore discuté et voté le budget et puisque le Parlement a accordé au gouvernement les crédits nécessaires jusqu'au 30 juin.

Ce régime empirique des inspirations et des décisions au jour le jour ne pouvait durer qu'un temps. Un ministre est venu qui a jugé qu'il était maintenant utile, et surtout possible, de remettre un peu d'ordre dans le chaos et de régularité dans le tourbillon. Même dans la tourmente, il a voulu savoir où nous allons et n'a pas cru, parce que tous les vents étaient déchainés, devoir abandonner complètement le gouvernail. C'est un commencement de reprise de soi-même, de travail méthodique et raisonné. Nous disons: commencement, car ce budget ordinaire ne représente et ne coordonne qu'une minime partie des effroyables dépenses auxquelles la France est maintenant contrainte. Les dépenses de guerre, notamment, échappent encore à toute prévision, à tout contrôle régulier et classique et ne peuvent être couvertes que par des mesures exceptionnelles. Mais enfin il y a progrès sur le passé puisqu'une importante partie de notre organisation financière reprend sa marche normale. Il y a progrès puisque nous avons maintenant, au moins, un budget ordinaire équilibré par des ressources prévues. C'eût été beau d'avoir simplement tenté l'entreprise: c'est mieux encore de l'avoir menée à bonne fin. Pour définir à la fois l'effort et

l'œuvre, nous ne pouvons mieux faire que reproduire la déclaration qu'a prononcée au Palais-Bourbon le ministre des Finances : « La Chambre a terminé l'examen du premier budget qui lui ait été soumis depuis l'ouverture des hostilités. Elle en a assuré l'équilibre par des ressources annuelles et permanentes : c'est un fait qu'il importe de souligner.

« Le total des crédits votés s'élève à 8 milliards 66 millions, chiffre considérable, mais qui comprend les ressources nécessaires pour faire face aux services de tous nos emprunts consolidés, de la dette flottante et de la dette viagère et aux dépenses votées pour l'amélioration du sort des fonctionnaires.

« Ce budget n'est pas intangible. Les événements peuvent nous amener à y faire des retouches.

« Mais, dans son cadre, il groupe le total réel de nos dépenses.

« Il constitue par là un grand effort de prévoyance et de sincérité ; c'est un grand honneur pour la Chambre de l'avoir mené à bonne fin.

« Le budget de 1918 profitera d'un ensemble de ressources s'élevant à 1 milliard 828 millions ; il léguera aux budgets à venir un surcroît de ressources permanentes de 726 millions.

« En achevant cette œuvre, la Chambre a voulu construire l'édifice central de notre restauration financière, tracer le cadre dans lequel devront s'incorporer désormais toutes les dépenses et les recettes de l'Etat.

Elle a, ce faisant, rendu le plus signalé service au pays. »

La Chambre n'a marchandé au ministre des Finances ni son approbation ni ses applaudissements. Il les méritait. Ce budget ne révèle pas seulement « un grand effort de prévoyance et de sincérité » comme il a dit ; il décèle un grand courage : celui d'avoir osé regarder la situation en face et de n'avoir pas craint de mettre en face des nécessités inéluctables les remèdes appropriés. C'était, en l'occurrence, les augmentations d'impôts existants, la création d'impôts nouveaux, pilule toujours difficile à faire avaler, non seulement aux contribuables, mais aussi surtout aux députés. Par la sincérité et le courage, M. Lucien Klotz a triomphé de toutes les difficultés et obtenu de la Chambre ce qui lui paraissait répugner le plus : des augmentations des contributions indirectes. Augmentation considérable, qui s'élève à 1 3/4 milliard pour 1918 et, régulièrement, à plus d'un milliard pour chaque année suivante. Mais quand le Sénat aura voté ces mesures nous aurons un budget ordinaire solidement assis.

**

Le total des crédits votés par la Chambre s'élève à 8.366.418.153 francs. Cette somme se décompose de la manière suivante :

Dette publique	Fr.	5.244.115.539
Pouvoirs publics		19.847.388
Services généraux des ministères		1.980.478.540
Frais de régie, de perception et d'exploitation des impôts et revenus publics		1.048.934.786
Remboursements, restitutions et non-valeurs		73.041.900

Ensemble

On le voit, le service de la dette publique absorbe, à lui seul, 62 68 0/0 du total des dépenses ordinaires. On peut prévoir, par ce total provisoire, ce que sera le service de la Dette à la fin de la guerre et ce que l'agression allemande aura coûté au monde. Aujourd'hui même, le service de la Dette publique exige plus que les dépenses totales d'un de ces budgets qui, dans les années précédentes, nous étonnaient et nous effrayaient par leur énormité.

Les services généraux des ministères exigent à peu près 2 milliards. Et cela en dehors des « services exceptionnels ». Quand ces services exceptionnels seront supprimés, par le rétablissement du train normal des choses, les dépenses des services généraux des ministères augmenteront dans une forte proportion. Peut-on espérer qu'on ne votera plus, après les hostilités, des crédits pour la guerre ou la marine ?

Les sources de recettes de nos anciens budgets — qui, entre parenthèses, avant la guerre, se soldaient tous par des cent millions de déficit — ne pouvaient suffire à subvenir aux nouvelles dépenses. M. Lucien Klotz a dû imaginer des impositions nouvelles ; au moment où la Chambre allait voter sur l'ensemble du projet de loi relatif au budget de 1918, il a dit quelles sommes supplémentaires sont attendues des contribuables :

« Les mesures qui ont pris place dans la loi du 31 décembre 1917, successions, donations, taxe sur les payements, etc., réservent à l'exercice 1918 un surcroît de ressources de plus d'un milliard, qui, en année normale, pourra atteindre près de 1.400 millions.

« Le relèvement du prix des tabacs, décidé par la loi du 17 janvier 1918, procure à l'exercice courant un produit de 100 millions, qui s'élèvera en année normale à 170 millions.

« Les mesures votées par la Chambre dans la loi de finances sont comptées pour 700 millions en 1918 ; elles correspondent à un produit annuel en temps normal de 987 millions. »

Nous l'avons dit plus haut, le budget de 1918 bénéficiera d'environ 2 milliards de recettes provenant des nouvelles taxes et léguera aux budgets suivants, par le surcroît des recettes permanentes, environ 725 millions de recettes régulières. La contribution sur les bénéfices de guerre n'est pas comprise dans ces chiffres.

Ainsi, voilà arrivée à une bonne fin, une première tentative de réorganisation et de stabilisation de nos finances. Sur ces premiers fondements solides, l'édifice entier peut être rebâti. Mais on ne saurait se dissimuler que les matériaux de la reconstruction seront encore de nouveaux impôts. Le budget ordinaire auquel M. Klotz a pourvu représente 8 1/2 milliards de dépenses. Nos budgets normaux d'après-guerre dépasseront considérablement ce chiffre. Le ministre des Finances n'est qu'au début de son travail et les contribuables au début de leurs sacrifices. Chacun, de son côté, fera consciencieusement et allègrement tout son devoir.

Georges BOURGAREL.

L'Or et les Règlements internationaux pendant la Guerre

L'importante question de l'or et des règlements internationaux pendant la guerre vient d'être traitée d'une manière des plus approfondies par M. Décamps, chef du Service des Etudes Economiques à la Banque de France, au cours de la réunion de la Société d'Economie Politique tenue le 5 avril dernier. Nous allons analyser cette intéressante étude rétrospective de la politique internationale de l'or.

Quelles sont les réserves exactes des différents pays ? Aucune statistique ne les donne, car un élément échappe partout, celui du montant détenu par les particuliers. Toutefois, la situation des réserves centralisées dans les banques d'émission et au Trésor des Etats-Unis, comparées au 1^{er} avril 1914 et à fin décembre 1917 permet de constater d'énormes déplacements de métal jaune, déplacements que l'on n'avait jamais constatés jusqu'alors et qui paraissent un paradoxe surtout au moment où de sévères mesures étaient prises pour l'emprisonner. Un premier courant, de beaucoup

le plus intense, s'est dirigé vers les Etats-Unis, qui, à eux seuls, ont absorbé environ 6 milliards de francs.

Dans une moins forte mesure, les républiques sud-américaines, le Centre Amérique, ont également fortifié leurs réserves de métal précieux ; et enfin les neutres européens, l'Espagne au premier plan, puis les pays scandinaves. Ces derniers, effrayés de la pléthore qui s'abattait sur eux, ont frappé l'or d'une sorte de déchéance monétaire, ce qui a empêché leurs réserves de s'accroître dans de trop fortes proportions. Qui aurait jamais cru que des moyens de protection eussent dû être pris contre l'or ?

La cause de tout ceci ? La guerre, qui a troublé l'économie du monde entier, a provoqué des courants nouveaux, bloqué d'anciens besoins et qui a amené de multiples difficultés au jeu naturel des échanges. En temps normal, créances et dettes arrivent presque toujours à s'équilibrer, et les arbitrages de change couvrent le déficit qui a pu se produire. Au cas où la compensation n'est pas parfaite la prime du change provoque des exportations de titres et des opérations de crédit à plus ou moins longue échéance. Tout le monde connaît le mécanisme de la hausse du taux de l'escompte.

Bref, en temps normal, l'or ne joue qu'un rôle secondaire en tant qu'instrument de paiement. « Mais son rôle, comme le dit si bien M. Décamps, est essentiel en tant que propulseur et régulateur de tous ces mouvements de capitaux qui permettent la compensation intégrale des créances et des dettes. » Et c'est seulement lorsque ces moyens de règlement ne suffisent pas qu'intervient l'expédition effective de l'or, qui ramène la prime du change dans la limite du *gold-point*.

En août 1914 trouve Londres, le grand marché des règlements mondiaux, fort peu préparée à la nouvelle situation créée par les hostilités. Le désarroi et la perturbation étaient partout ; du jour au lendemain, la Banque d'Angleterre porta son taux d'escompte de 4 % à 8, 9 et même 10 %. La menace était grande pour les maisons d'acceptation anglaises, l'affolement régnait, lorsque M. Lloyd George, alors Chancelier de l'Echiquier, par une série d'habiles dispositions, sauve le marché.

L'Angleterre possédait alors pour 450 millions de dollars de créances sur New-York, qui devait également à la France 80 millions de dollars, et aucune de ces deux nations ne pouvaient raisonnablement penser à proroger les échéances de ces dettes. Que faire ? Le change montait chaque jour, la livre faisait 4 % de prime, le marché de New-York commençait à témoigner de l'inquiétude. Il fallait le rassurer, en même temps que les créanciers de l'Amérique. Le gouvernement de Washington s'y appliqua si bien, que le 21 septembre il avait réussi à constituer le fameux *Gold Pool* de 100 millions de dollars et les envois commencèrent aussitôt à Ottawa pour le compte de la Banque d'Angleterre. Ils atteignaient, le 12 décembre 1914, 105 millions de dollars, et le dollar faisait légèrement prime à Londres, surtout qu'à partir de cette date l'or commençait à refluer vers New-York par suite des commandes des Alliés. Pour le mois de décembre on note un solde d'entrées de près de 4 millions de dollars.

Ce premier exemple de règlement international par l'or a suggéré à M. Décamps les intéressantes observations suivantes :

« Ils nous montrent d'abord que, dans certaines circonstances, paraitre riche ne suffit pas pour obtenir crédit. Si, en temps ordinaire, il peut suffire parfois à un pays de se déclarer prêt à acquitter ses dettes pour qu'aussitôt les créanciers se montrent disposés à accorder des prorogations d'échéance, il en va différemment lorsque, dans les moments troublés, — et c'était le cas au début de la guerre et dans les mois qui ont suivi, — le

mécanisme du crédit est complètement faussé. Le prêteur lui-même éprouve alors quelques difficultés et il se trouve forcé de mobiliser son actif pour y faire face. Ce n'est plus une question de confiance qui se pose, c'est une question de besoins. »

En résumé, on peut dire que d'une manière générale l'or a été beaucoup moins considéré, au point de vue de ses facultés de règlement, par ceux qui l'ont exporté et ceux qui l'ont reçu, qu'au point de vue de sa capacité de provoquer l'aisance monétaire qui facilite le crédit.

Une autre constatation s'impose : Lorsque le déficit des règlements atteint des proportions importantes, l'or ne peut suffire à en assurer la couverture ; il n'est alors qu'un appoint. Témoin le *Gold Pool* américain, qui n'aurait certes pas permis de rétablir le change dollar, si, dans l'interval, ne s'était produit le renversement de la balance américaine.

M. Décamps a ensuite abordé le phénomène du renversement de la situation des changes ; tous les belligérants ont vu dès février 1915 leurs changes fléchir et d'énergiques mesures ont dû être appliquées pour atténuer la crise qui débutait seulement.

En France, les opinions étaient partagées ; d'aucuns, que l'on peut traiter de doctrinaires, pour la façon avec laquelle ils défendent rigoureusement leur théorie, préconisaient les sorties d'or partout et sans compter, tandis que d'autres plus réservés et tenant compte des circonstances, étaient partisans d'envois modérés et uniquement là où il y avait nécessité absolue.

La réserve s'imposait et notre grande banque d'émission, tout en ne refusant pas les sorties d'or, lorsqu'elles étaient indispensables, soutint habilement cette politique. Dès avril 1915, plus de 160 millions de métal jaune furent envoyés en Angleterre, à charge pour celle-ci de nous ouvrir des crédits et de nous procurer les remises nécessaires aux paiements que nous pouvions avoir à faire sur les différents marchés.

Ainsi s'établissait une étroite solidarité financière entre nos alliés britanniques et nous. Pendant une année, le système des ventes d'or a prévalu. Elles se sont élevées à 35 millions de livres, et nous ont procuré 77 millions de livres de crédit. A partir d'avril 1916, le prêt de l'or a été substitué à la vente définitive, et sous ce nouveau mode, entre avril 1916 et avril 1917, 77 millions d'or ont été mis à la disposition du marché britannique. Le résultat de cette saine et prudente politique a été que le total de l'or envoyé à l'Angleterre, à titre de ventes ou de prêts, qui s'élève à 2.840 millions de francs, nous a procuré près de 9 milliards de crédit. Nous avons ainsi triplé nos disponibilités, grâce à cette politique d'utilisation collective des réserves métalliques.

Deux mesures s'ensuivirent :

1^o L'interdiction de sortir des espèces pour compte privé, qui a été adoptée par un décret du 3 juillet 1915, ratifié par la loi du 15 novembre suivant ;

2^o La centralisation des monnaies d'or détenues par les particuliers, qui a donné les plus brillants résultats, puisque la Banque de France a déjà reçu plus de 2 milliards d'or, et que les rentrées continuent chaque semaine.

Après avoir dit quelques mots du change anglais, M. Décamps a rappelé que les Etats-Unis avaient reçu, d'après les statistiques officielles, 452 millions de dollars en 1915, 686 millions en 1916 et 300 millions au cours du premier trimestre de 1917. En résumé, depuis août 1914, jusqu'en avril 1917, les Etats-Unis ont reçu près de 1.500 millions de dollars d'or, soit 7 milliards et demi de francs. On voit par là le tribut payé par les Alliés à l'Amérique, et cela sans compter l'emprunt allié de 500 millions de dollars émis au cours du premier semestre 1916.

Examinant sous toutes ces faces le marché

américain, sa capacité d'absorption du métal jaune, sa politique d'emprunt heureusement modifiée à notre profit, M. Décamps a montré la répercussion de l'entrée en guerre des Etats-Unis sur le mouvement de l'or. Ainsi, d'avril à septembre 1917, les sorties d'or d'Amérique ont atteint 287 millions et demi de dollars, principalement à destination du Japon et de l'Espagne, alors qu'au cours des deux années précédentes les sorties n'avaient pas dépassé 300 millions de dollars. C'est alors que le gouvernement américain, imitant l'exemple restrictif des Alliés, fut conduit à avertir les banques qu'il valait mieux s'abstenir d'envois à l'étranger.

Enfin, il a dit quelques mots de la déchéance de l'or en tant qu'instrument international de paiement, et a signalé les exemples typiques des pays scandinaves. Puis il a conclu, très écouté :

« Messieurs, je suis, autant que quiconque, partisan de la liberté commerciale ; j'estime qu'on doit s'engager le moins possible et avec les plus grandes précautions dans la voie de l'intervention officielle. Toutefois, il est des circonstances où cette intervention peut être nécessaire parce qu'elle est mieux en mesure de coordonner les possibilités nationales.

« En matière d'exportation d'or notamment, je ne crois pas qu'on doive être systématiquement pour ou contre la liberté. C'est une question d'opportunité et de mesure, non une question de principe. Ce n'est d'ailleurs pas diminuer la valeur d'un principe scientifique que de constater qu'il peut être parfois nécessaire de corriger des conditions normales d'application.

« Quoiqu'il en soit, la France s'est décidée résolument et assez vite pour une réglementation officielle des envois d'or à l'étranger parce que cette réglementation apparaissait comme susceptible de servir plus efficacement les intérêts de la collectivité. Vous avez vu ce qu'a produit cette politique. L'Angleterre a été plus longue à s'y mettre, mais elle a dû y venir à son tour, et il est permis de penser que les résultats qu'elle a obtenus eussent été plus rapides si elle y était venue plus tôt. Les Etats-Unis s'y sont mis également et très vite parce qu'ils ont compris les dangers monétaires que présentait le maintien de la liberté absolue en matière d'exportation d'or, en un moment comme celui-ci. »

Les conclusions de M. Décamps ont été unanimement applaudies par l'assistance, et c'était justice, car il est impossible de présenter d'une manière plus nette et plus rationnelle la question si compliquée que la *Société d'Economie Politique* discutait ce soir-là.

R. MAGAUD.

La Mobilisation Financière allemande

Le gouvernement impérial allemand avait préparé sa mobilisation financière, avec autant de soin que celle de ses armées, bien avant la déclaration de guerre ; pour avoir ses coudées franches, il avait décidé de se procurer, par l'entremise de la *Reichsbank*, tout le papier-monnaie dont il aurait besoin, sans se préoccuper de l'inflation, en ajournant à l'après-guerre la restauration de ses finances. Si les ressources ainsi constituées devenaient insuffisantes, on devait recourir aux *Banques ou Caisse de prêts*.

En temps de paix, c'est-à-dire avant août 1914, la Banque de l'Empire était autorisée à émettre des billets pour un montant triple de celui que représentaient les effets escomptés et son encaisse métallique. Mais en réglant ainsi la circulation fiduciaire, la loi ne limitait pas la création de soldes créditeurs qui pouvaient s'accroître sans limite. Lorsqu'une banque consent un crédit ou escompte

des effets, elle ouvre un compte créditeur ou émet du papier-monnaie ; le prêt ou le billet figurent à l'actif du bilan, tandis que le compte créditeur ou les billets émis sont portés au passif. La « *Reichsbank* » consentait des prêts en escomptant des effets, et comme contre-partie de cet escompte, venant s'ajouter au solde de l'encaisse métallique, elle pouvait émettre des billets dans la proportion indiquée plus haut.

Le dernier bilan publié par la « *Reichsbank* » avant l'ouverture des hostilités est daté du 23 juillet 1914 ; il donne les indications suivantes :

Rapport de l'or aux billets, 71,7 %.
Rapport de l'or aux engagements (c'est-à-dire aux billets émis et aux comptes créditeurs), 47,8 %.
Rapport du solde de caisse aux billets, 95 %.
Rapport du solde de caisse aux engagements, 63,4 %.

Ainsi, avant la déclaration de guerre, la loi imposait à la « *Reichsbank* » l'obligation de maintenir son solde de caisse au tiers, au moins, de sa circulation fiduciaire, les deux autres tiers devant avoir comme contre-partie des lettres de change à moins de trois mois d'échéance et portant trois signatures ; dans des cas exceptionnels, deux signatures pouvaient suffire. Le bon du Trésor ordinaire n'était pas considéré comme une lettre de change, dans l'esprit de la loi, et ne pouvait, par conséquent, servir de couverture aux billets émis. Mais le gouvernement avait prévu qu'au fur et à mesure de l'extension de la guerre le volume des effets créés à l'intérieur diminuerait pour la bonne raison que les transactions se réglaient en espèces, de même que les effets étrangers disparaîtraient par suite des restrictions apportées aux importations et aux exportations. Le gouvernement impérial avait reconnu, d'autre part, qu'il serait amené à demander de gros approvisionnements de billets à la « *Reichsbank* » et qu'il faudrait trouver des montants correspondants de lettres de change en couverture de ces billets. C'est dans ce but qu'il a fait voter par le Parlement la loi du 4 août 1914, autorisant l'émission de « traites de l'Empire ou du Trésor », portant les signatures de deux fonctionnaires du département de la Dette nationale, ces traites devant être considérées comme des lettres de change, sous réserve que leur échéance soit à moins de trois mois de date. En d'autres termes, ces traites, escomptés par la « *Reichsbank* », devaient servir de couverture au papier fiduciaire émis. Il résultait des dispositions de la nouvelle loi que plus la « *Reichsbank* » escomptait de traites du Trésor, plus son pouvoir d'émission augmentait.

Restait à résoudre la difficulté provenant du solde de caisse se décomposant en : or, argent, billets du Trésor impérial et des autres Banques. Les efforts tendant à accroître le stock d'or n'ayant pas donné les résultats attendus, la « *Reichsbank* » fut autorisée, par une loi spéciale, à comprendre dans son encaisse métallique les billets émis par les « Caisse de prêts » créées le 4 août 1914 (*Darlehenskassenscheine*) ; elle pouvait émettre trois de ses propres billets contre un billet des « Caisse de prêts ».

Ainsi fut résolue la seconde difficulté.

Cela posé, il est intéressant d'examiner les effets de ces mesures radicales sur le bilan publié par la « *Reichsbank* » à la date du 31 décembre 1917. Nous y trouvons :

Rapport de l'or aux billets 20,0 %
— de l'or aux engagements 12,3 %
— du solde de caisse aux billets .. 34,0 %
— du solde de caisse aux engagements 26,0 %

En comparant cette dernière situation à celle du 23 juillet 1914, on constate que, si le stock d'or a

presque doublé (grâce à l'artifice exposé ci-dessus), c'est parce qu'il comprenait, au 31 décembre 1917, pour 1 milliard 761 1/2 millions de francs de billets des « Caisse de prêts ». D'autre part, les avances étaient montées de 1 milliard 805 millions (au 23 juillet 1914) à 22 milliards 495 millions (au 31 décembre 1917), ce qui indique que les crédits et les billets émis en contre-partie de ces avances s'étaient accrues dans les mêmes proportions.

Les emprunts de guerre allemands, dont le premier date de septembre 1914, ont été émis régulièrement tous les six mois, soit en mars et en septembre de chaque année. Trois mois avant l'émission, le gouvernement en publie la date et oblige les Banques à accorder 4 1/2 % pour les dépôts effectués par le public, sous réserve que les sommes constituant les dépôts seront destinées aux souscriptions à l'emprunt ; simultanément, la « *Reichsbank* » délivre à ses guichets des « traites du Trésor spéciales pour emprunts de guerre », comportant un taux d'escompte préférentiel à condition d'en appliquer le produit aux souscriptions à l'emprunt de guerre. L'échéance de ces traites spéciales, coïncidant avec la date de la libération des souscriptions, elles se transforment automatiquement en titres de l'emprunt de guerre.

Il ne faut pas confondre ces « traites spéciales » avec les bons du Trésor ordinaire, qui ne figurent pas dans les situations de la « *Reichsbank* » sous la rubrique des « effets escomptés ».

Vers l'époque où les versements sur les emprunts de guerre doivent être effectués, c'est-à-dire vers la fin de mars et de septembre, les banquiers, qui sont obligés de se constituer des provisions pour libérer leurs souscriptions ou celles de leurs clients, réescomptent leur papier à la « *Reichsbank* », augmentant, ainsi, le chapitre des « effets escomptés ». On constate, simultanément, un accroissement des engagements : il provient de ce fait que le produit des effets escomptés est porté au crédit du gouvernement en acompte sur l'emprunt de guerre. Dans les mois qui suivent, les chapitres « engagements » et « effets escomptés » accusent de sensibles diminutions ; c'est la conséquence de l'action du gouvernement qui appliqua une partie des recettes de l'emprunt de guerre au remboursement des effets détenus par la « *Reichsbank* ».

Pendant toute la période visée par la situation de la Banque de l'Empire, on observe un mouvement très régulier des effets et des engagements, les deux facteurs augmentant et diminuant aux mêmes époques. D'autres fluctuations se produisent par suite des versements sur les emprunts de guerre et du réescompte des effets par la « *Reichsbank* », chez laquelle le gouvernement escompte ses traites du Trésor au taux officiel ; la « *Reichsbank* », réescomptant ces traites sur le marché, à un autre taux, toujours inférieur au taux officiel, retire de cette opération un bénéfice important dont une partie lui est réclamée par le gouvernement.

Rappelons que la loi allemande ne vise que le rapport entre le solde de l'encaisse et le total des billets émis, alors que la véritable situation d'une banque se mesure par le rapport de l'encaisse aux engagements qui comprennent les billets émis et les soldes créditeurs. Dans une précédente étude (sur la mobilisation financière des Etats-Unis), nous avons indiqué que, pour les Banques de réserve fédérales, le rapport légal de l'or aux billets était de 40 % et que le rapport légal de l'or aux engagements (dépôts) était de 35 %.

Si nous passons en revue le rapport du solde de caisse aux engagements, pour la « *Reichsbank* », nous voyons que le chiffre le plus bas a été de 27,2 en 1914, de 30,6 en 1915, de 21,3 en 1916 et de 17,2 en 1917 ; mais il ne faut pas oublier que dans le solde de caisse figurent de gros montants de billets de « Caisse de prêts » ; si ces montants

n'avaient pas été compris dans la situation du 31 décembre 1917, le rapport serait tombé à 13,3 %.

Il résulte de ce qui précède que les billets émis par les « Caisse de prêts » doivent s'ajouter à ceux de la « *Reichsbank* » ; c'est la réédition du régime établi en 1848, dont on s'est servi aussi en 1870. Le rôle des banques de prêts a été de consentir des avances que ne pouvaient faire les autres Etablissements de crédit, tant aux particuliers qu'aux municipalités ; ces avances, consistant en billets du gouvernement, sont accordées dans une proportion de 40 à 85 % de la valeur des garanties offertes.

Les plus gros montants des billets des « Caisse de prêts » émis, aux diverses époques, ont été les suivants :

En décembre 1914.....	2.154 millions de francs
— — 1915.....	3.182 — —
— — 1916.....	4.618 — —
— — 1917.....	10.417 — —

Il est facile de se rendre compte du fonctionnement de ce mécanisme financier. Le gouvernement apporte à la Banque un paquet de traites du Trésor ; la banque le crédite, sous déduction de l'escompte, du montant nominal de chacune de ces traites qui devront être remboursées dans un délai de trois mois, en renouvelant l'opération avec un nouveau paquet. Alors la « *Reichsbank* » émet ses propres billets en contrepartie des soldes créditeurs créés par l'escompte du papier gouvernemental. Les billets de la *Reichsbank* circulent dans le public et affluent, en fin de compte, vers les caisses des banques où ils servent de base à des augmentations de crédit ; ces augmentations sont évaluées à plus de 27 milliards de francs depuis le début de la guerre.

Le fait s'est produit non seulement en Allemagne, mais aussi aux Etats-Unis et ailleurs.

On remarquera que le gouvernement est responsable de ses traites du Trésor, vis-à-vis de la Banque de l'Empire ; à son tour celle-ci doit garantir ses billets au public. Avant la guerre la « *Reichsbank* » garantissait le remboursement en or de ses billets, mais la loi du 4 août 1914 l'a relevée de cette obligation. Il ressort de son bilan qu'il y avait, en janvier 1918, environ 15 1/2 milliards de francs de billets en circulation et que les soldes créditeurs s'élevaient à cette même époque à 10 milliards 900 millions de francs.

Nous ne connaissons pas encore les résultats du huitième emprunt de guerre, offert au public le mois dernier.

Voici, en attendant, les chiffres des sept premiers emprunts :

1° En septembre 1914.....	6 milliards de francs
2° En mars 1915.....	12 1/3 — —
3° En septembre 1915.....	16 1/2 — —
4° En mars 1916.....	14 1/2 — —
5° En septembre 1916.....	14 1/2 — —
6° En mars 1917.....	17 milliards 777 millions
7° En septembre 1917.....	17 — 100 —

En janvier 1918, le montant de la dette flottante, comprenant surtout des traites du Trésor, pouvait être évalué à 39 milliards 295 millions, ce qui porte le total des emprunts allemands, avant l'émission du huitième, à 138 milliards 210 millions de francs environ.

Il est facile de voir, par ce court exposé, que l'Allemagne s'est lancée dans une aventure financière, sans s'arrêter à des scrupules, en engageant l'avenir. Pour rassurer l'opinion, le Dr Havenstein, président de la Banque de l'Empire, a déclaré, il y a quelque temps, que les « Caisse de prêts » continueraient à fonctionner, pendant plusieurs années, après la conclusion de la paix, afin que les

souscripteurs aux emprunts trouvent les facilités dont ils auront besoin. Prévoyant, en outre, que les porteurs de titres de l'Etat devront procéder à des réalisations pour se produire les ressources nécessaires à l'achat de matières premières, à la reconstitution de l'outillage, aux constructions d'usines, etc., etc., et que, par suite de ces réalisations, les cours subiraient une sérieuse dépréciation, le président de la « Reichsbank » prévoit la constitution d'un puissant *Consortium* groupant les Etablissements de crédit et les « Caisses de prêts » ; ce consortium absorberait les titres offerts sur le marché et chercherait à les répartir progressivement, pendant un certain nombre d'exercices, dans le public. Le Dr Havenstein affirme que, le jour où le change extérieur aura été restauré, les valeurs allemandes seront recherchées à l'étranger !

Le public allemand, qui accepte comme parole d'évangile les déclarations de ses gouvernants, partagera certainement les illusions du président de la « Reichsbank ».

C. R. W.

L'Effort des Alliés et le Mensonge german

Déjà plus d'un an que les Etats-Unis se sont rangés du côté de l'Entente, du bon droit et de la justice. Le 6 avril 1917, la cause de la liberté acquérait un défenseur de plus : le gouvernement de Washington relevait le défi lancé par l'Allemagne.

Pour commémorer ce premier anniversaire, samedi dernier, le président Wilson a prononcé à Baltimore un grand discours dans lequel il a exposé la situation de fait créée par les Empires centraux et affirmé l'inébranlable résolution des Etats-Unis de lutter jusqu'au bout pour une paix durable et juste.

Cette commémoration a coïncidé avec l'inauguration de la campagne pour le troisième Emprunt de la Liberté ; le président n'a pas caché les grands sacrifices qu'il fallait consentir, tant en hommes qu'en ressources.

« L'emprunt que nous sommes ici pour discuter, a-t-il dit, est l'une des moindres parties de ce que nous avons été amenés à réclamer et de ce que nous pensons impérativement nécessaire. Le peuple dans tout le pays en comprend la nécessité ; il est tout disposé à pousser les sacrifices jusqu'à l'extrême, même s'il devait prendre chaque jour sur son maigre salaire. Il jettera un regard de mépris sur ceux qui peuvent et ne veulent pas, sur ceux qui demandent un taux d'intérêt plus élevé, sur ceux qui considèrent l'emprunt comme une pure transaction commerciale.

« Je ne viens plus ici pour insister sur l'emprunt, je viens seulement vous donner, si je puis, une conception plus vive de ce dont il s'agit. Les raisons de cette grande guerre, la raison pour laquelle elle devait venir, le besoin de la mener jusqu'au bout, les questions qui dépendent de son issue se manifestent plus clairement que jamais. »

Il a ensuite dénoncé les buts impérialistes de l'Allemagne qui, par la force, veut imposer sa volonté aux plus faibles, et à tout ceci il a répondu par la loi du talion. Telle est sa conclusion :

« L'Allemagne a dit une fois de plus que la force, la force seule, devra décider si la justice et la paix régneront chez les hommes, si le droit comme l'Amérique le conçoit, ou la prédominance comme elle la conçoit décidera des destinées de l'humanité.

« Il n'y a par conséquent, pour nous, qu'une seule réponse possible, c'est la force, la force jusqu'à l'extrême, sans restriction ni limite, la force éminente et triomphante qui fera du droit la loi du monde et triomphera dans la poussière toute domination égoïste. »

Cette énergique déclaration est la seule que méritaient la fourberie et l'imposture allemandes. Les Centraux veulent gouverner par les coups, on leur en donnera ; pour eux, seule compte la force : la force emploieront les Alliés pour faire triompher leur cause.

**

Tout en poursuivant leur offensive, nos ennemis ne laissent pas échapper une occasion de parler de paix et d'essayer de jeter les bases d'une future entente. Tous les terrains leur sont bons ; mais alors que les Allemands frappent, les Autrichiens causent et font œuvre d'approche.

Cédant aux suggestions de Berlin, plus peut-être qu'aux exigences intérieures de son pays, le comte Czernin, ministre commun des Affaires étrangères d'Autriche et de Hongrie, au cours des déclarations qu'il a faites aux chefs de groupes du Conseil municipal de Vienne, a lancé un nouveau ballon d'essai.

Il essaie d'abord de diviser les Alliés et encourage le président Wilson dans « ses efforts pour faire adopter par les Alliés une base propre à entrer dans la discussion d'une paix générale ». Après avoir attesté Dieu, le saint apôtre, d'avoir fait tout son possible pour éviter une nouvelle offensive, il déclare notamment :

« M. Clemenceau, quelque temps avant le commencement de l'offensive sur le front occidental, me fit demander si j'étais prêt à entrer en négociations et sur quelles bases. Je répondis immédiatement, d'accord avec Berlin, que j'étais prêt à ces négociations, que je ne voyais aucun obstacle à la paix avec la France, si ce n'était les aspirations françaises relatives à l'Alsace-Lorraine. On répondit de Paris qu'il n'était pas possible de négocier sur cette base. Dès lors, il n'y avait plus de choix. »

Ce à quoi, M. Clemenceau, qui était au front lorsqu'il a eu connaissance de cet impudent discours, a répondu : « *Le comte Czernin a menti* ».

Toutefois, le ministre autrichien ne s'est pas tenu pour battu et a opposé au démenti infligé par notre président du Conseil de nouvelles affirmations qui lui ont valu la réplique suivante :

« En arrivant au pouvoir, M. Clemenceau a trouvé des conversations engagées, en Suisse, sur l'initiative de l'Autriche, entre le comte Revertera, ami personnel de l'empereur, et le commandant Armand, du 2^e bureau de l'état-major, désigné à cet effet par le ministre de l'époque.

« M. Clemenceau ne crut pas devoir prendre la responsabilité d'interrompre des pourparlers qui n'avaient donné aucun résultat, mais qui pouvaient fournir d'utiles sources d'informations. Le commandant Armand put donc continuer de se rendre en Suisse sur la demande du comte Revertera. L'instruction qui lui fut donnée, en présence de son chef, par M. Clemenceau, fut celle-ci : « Ecouter et ne rien dire. »

« Lorsque le comte Revertera fut enfin convaincu que sa tentative d'amorçage pour une paix allemande demeurerait sans succès, il prit la peine, afin de bien caractériser sa mission, de remettre, le 25 février dernier, au commandant Armand, une note de sa main, dont la première phrase est ainsi conçue :

« Au mois d'août 1917, des pourparlers avaient été engagés dans le but d'obtenir du gouvernement français, en vue de la paix future, des propositions faites à l'adresse de l'Autriche-Hongrie qui seraient de nature à être appuyées par celle-ci auprès du gouvernement de Berlin. »

« Le comte Revertera, solliciteur et non sollicité, avoue donc en ces termes qu'il s'agissait d'obtenir du gouvernement français des propositions de paix sous le couvert de l'Autriche à destination de Berlin. Et voilà le fait établi par un document

authentique, que le comte Czernin ose transposer en ces termes :

« M. Clemenceau, quelque temps avant le commencement de l'offensive sur le front occidental, me fit demander si j'étais prêt à entrer en négociations et sur quelles bases. »

« Non seulement, en parlant ainsi, il n'a pas dit la vérité, mais encore il a dit le contraire de la vérité. En France, c'est ce que nous appelons *mentir*.

« Il est trop naturel que M. Clemenceau n'ait pu retenir son indignation quand il vit le comte Czernin, justement inquiet des conséquences finales de l'offensive, renverser si audacieusement les rôles et représenter le gouvernement français comme mendiant la paix à l'heure même où nous nous préparions, avec nos alliés, à infliger la suprême défaite aux Empires centraux.

« Il serait trop aisé de rappeler à quel point l'Autriche a fatigué Rome, Washington et Londres de ses sollicitations de prétendue paix séparée, qui n'avaient d'autre but que de nous faire glisser sous le joug dont elle fait profession de s'accommoder... »

De nouveau, le 6 avril, le comte Czernin a essayé de remettre debout ses allégations par une nouvelle note où il use de son même procédé de confusion entre les faits. Il s'est attiré une réponse de M. Clemenceau qui semble mettre fin à cette trop longue controverse.

« Le mensonge délayé, demeure le mensonge », a d'abord dit notre premier, qui plus loin a ajouté : « Alors pourquoi tout ce bruit ? Pour constater que tous les gouvernements français, comme la France elle-même, sont irréductibles sur la question d'Alsace-Lorraine ? »

« Qui donc aurait cru qu'il fût besoin de M. le comte Revertera pour élucider, dans l'esprit du comte Czernin, une question sur laquelle l'empereur d'Autriche avait lui-même prononcé le dernier mot ? Car c'est bien l'empereur Charles qui, dans une lettre du mois de mars 1917 a, de sa main, consigné son adhésion aux « justes revendications françaises relatives à l'Alsace-Lorraine ». Une seconde lettre impériale constate que l'empereur était d'accord avec son ministre. »

Il résulte de tout ceci que l'empereur d'Autriche d'accord avec son ministre, s'est déclaré prêt à soutenir les justes revendications françaises relatives à l'Alsace-Lorraine. Mais alors, et Berlin ? Etait-il de connivence ? ou le gouvernement de Vienne a-t-il pris cela sous sa propre initiative et responsabilité ? Toutes les conjectures sont permises. Il n'en demeure pas moins vrai que tous les Alliés ont reconnu les droits français sur l'Alsace-Lorraine, et que toute conversation relative à la paix devra évoluer autour de cette base et de celle de la reconstitution de la Belgique et du Nord de la France. Nos ennemis l'ont-ils enfin compris ?

**

L'Angleterre vient de faire un nouvel effort ; elle vient de consentir un important sacrifice. Le 9 avril, la Chambre des Communes a voté le bill des effectifs, qui élève à 50 ans la limite d'âge et même à 55 pour certaines professions. En outre, le problème irlandais a été en principe résolu : contre son autonomie, l'Irlande devra le service militaire obligatoire.

C'est au cours d'un magistral discours prononcé le 9 avril à la Chambre des Communes par M. Lloyd George, qu'ont été résolues ces importantes questions. Le premier Anglais a donné d'intéressants détails sur la bataille de Picardie, et n'a pas caché qu'à un moment donné la situation fut critique. Parlant de l'unité de commandement, il a dit :

« Aussitôt la bataille commencée, non seulement le gouvernement, mais les chefs des armées en campagne, furent tellement convaincus de la né-

cessité de l'unité stratégique la plus complète, qu'ils furent d'accord sur la nomination du général Foch à la direction suprême stratégique de toutes les armées alliées sur le front ouest.

« Le général Foch est un des soldats les plus brillants de l'Europe. »

Cet hommage britannique à un général français est particulièrement à retenir. Il est la preuve que tous les Alliés marchent la main dans la main, et que dorénavant tous leurs efforts vont se coordonner pour le bien commun.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	4 avril 1918	11 avril 1918
ACTIF		
Encaisse de la Banque :		
en Caisse	3.337.916.840	3.339.202.278
à l'Etranger	2.037.108.485	2.037.108.485
Or		
Total	5.375.025.325	5.376.310.763
Argent	254.966.195	255.132.888
	5.629.991.520	5.631.443.651
Disponibilité à l'étranger	1.173.865.111	1.221.419.666
Effets échus hier à recevoir à ce jour	10.388.789	18.473.078
Portefeuille Paris :		
Effets Paris	1.165.486.592	1.071.698.402
Effets Etranger	12.126.010	11.549.705
Effets du Trésor	212.782	358.923
Portefeuilles des succursales	638.864.527	499.658.499
Effets prorogés :		
Paris	483.676.847	482.905.060
Succursales	613.704.509	517.921.543
Avances sur lingots à Paris	12.874.000	12.874.000
Avances sur lingots dans les succursales	483.887.603	477.932.950
Avances sur titres à Paris	339.948.440	650.610.243
Avances sur titres dans les succursales	200.000.000	900.000.000
Avances à l'Etat	14.800.000.000	15.100.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914)	"	"
Avances temporaires au Trésor public pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers	3.365.000.000	3.380.000.000
Rentes de la Réserve	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques)	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles	99.801.434	99.801.434
Rentes immobilisées	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales	42.357.953	42.357.975
Depenses d'administration de la Banque et des succursales	16.515.584	17.593.644
Emploi de la réserve spéciale	8.407.137	8.407.137
Divers	796.273.618	801.729.713
Total	30.306.464.248	30.463.674.379
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 47 mai 1894	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	25.847.883.660	26.086.784.469
Arrerages de valeurs déposées	61.970.187	59.255.432
Billets à ordre et récépissés	3.585.876	4.129.138
Compte courant du Trésor	83.911.721	57.184.255
Comptes courants de Paris	1.957.273.456	2.078.264.432
Comptes courants dans les succursales	1.169.070.647	1.218.690.923
Dividendes à payer	5.291.890	5.139.900
Escompte et intérêts divers	76.000.315	79.864.549
Récompte du dernier semestre	3.829.538	3.829.538
Divers	872.453.082	645.067.857
Total	30.306.464.248	30.463.674.379

Comparaison avec les années précédentes

	30 juillet 1914	15 avril 1915	13 avril 1916	12 avril 1917	11 avril 1918
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation	6.683.2	11.500.5	15.183.9	18.844.1	26.086.8
Encaisse or	4.141.3	4.228.0	4.898.3	5.222.3	5.376.3
— argent	625.3	377.0	359.3	259.6	255.1
Portefeuille	2.444.2	2.885.4	2.016.3	1.755.9	2.702.5
Avances aux partic. :					
à l'Etat	743.8	670.8	1.231.7	1.194.9	1.141.4
à l'Etat	200.0	200.0	7.103.0	10.000.0	15.300.0
Compt. cour. Trésor	382.6	101.7	37.1	91.0	57.9
— partic.	947.6	2.933.8	1.993.8	2.510.4	3.998.9
Taux d'escompte	4 1/2 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0	5 0/0

La Convention entre le ministre des Finances et la Banque de France. — Par une loi publiée au *Journal officiel* du 6 avril 1918, est sanctionnée la convention passée, le 4 avril 1918, entre le ministre des Finances et le gouverneur de la Banque de France.

Aux termes de cette loi, la Banque de France s'engage à mettre à la disposition de l'Etat, à titre d'avance, une somme de trois milliards de francs, en sus du maximum de 15 milliards de francs prévu par la convention de 2 octobre 1917.

Les nouvelles taxes sur le luxe et les paiements.

— Le ministre des Finances a indiqué au Sénat, dans sa séance du 5 avril 1918, que des précisions seraient données aux commerçants en ce qui concerne les taxes de 0 fr. 20 par 100 francs et de 10 % (luxe) sur le paiement du prix des ventes au détail ou à la consommation, instituées par la loi du 31 décembre 1917.

Cette loi a donné lieu à quelque confusion ; aussi vient-elle d'être l'objet d'une instruction du directeur général de l'enregistrement, en attendant que soit publié le règlement d'administration que prépare le Conseil d'Etat. Ce règlement sera suivi d'une seconde instruction.

Toutefois, on peut déjà dire que la taxe de 0 fr. 20 par 100 francs sur les paiements civils ne se cumule pas avec la taxe sur les dépenses de luxe. Autrement dit les dépenses de luxe sujettes à la taxe de 10 % ne subissent pas en plus celle de 0 fr. 20 %.

Cette taxe de 0 fr. 20 % ne s'applique qu'aux paiements civils et non aux paiements commerciaux. Elle n'est donc pas appliquée au paiement du prix de toute vente faite en gros ou en demi-gros, mais elle atteint uniquement le paiement du prix de toute vente faite au détail ou à la consommation.

Pour tous ces « distinguos », attendons le règlement.

Les assurances contre les bombardements.

— Le 1^{er} avril avait été promulguée à l'*Officiel* la loi établissant l'autorisation préalable de l'Etat pour toutes les opérations d'assurances et de réassurances de risques de bombardement.

En conséquence, a été publié, le 11 avril, un arrêté du ministre du Travail et de la Prévoyance sociale qui fixe le taux maximum des primes pour les assurances contre les bombardements en France et en Algérie.

Voici les taux pour Paris et le département de la Seine :

Pour les immeubles particuliers (contenant et contenu) 3 pour mille pour les bombardements aériens ; 2 pour mille pour les bombardements par canons ; 4,25 pour mille pour tous les risques. Pour les autres bâtiments (industries et usines) 6 pour mille contre les avions, 3 pour mille contre le canon, et tous les autres risques 7,50 pour mille. En ce qui concerne la prime individuelle, elle est fixée, pour un capital de dix mille francs, dans le rayon de Paris et de la Seine, à 20 francs pour les avions, à 10 francs pour le canon et à 25 francs pour tous les risques.

La Commission monétaire.

— La Commission permanente chargée d'étudier les questions monétaires vient d'être réorganisée par le ministre des Finances ; un décret, paru à l'*Officiel* du 7 avril, en fixe la composition suivante :

MM. Sergent, sous-secrétaire d'Etat au ministère des Finances, président ; Chastenot, sénateur ; Jules Roche, député, ancien ministre ; Albert Grodet, député ; Paul Delombre, ancien ministre ; Arnaune, conseiller maître à la Cour des comptes ; le baron Edouard de Rothschild, régent de la Banque de France ; Octave Homberg, président de la Commission des changes ; Edmond Théry, économiste.

Membres de droit : les rapporteurs du budget des

monnaies et médailles au Sénat et à la Chambre des députés, le gouverneur de la Banque de France, le président de la Chambre de commerce de Paris, le directeur général de la Banque de l'Algérie, le directeur général de la Caisse des dépôts et consignations, le directeur des affaires administratives et techniques au ministère des Affaires étrangères, le directeur du mouvement général des fonds, le directeur de l'administration des monnaies et médailles.

La nation fait la guerre. — La Nation fait la guerre. Au son de cette phrase, vibrant comme un appel de clairon, l'énergie de tout un peuple s'est tendue. La Nation fait la guerre. En peu de mots, plus de pensées, plus d'arguments que dans le plus long des programmes. Et plus de volonté aussi, de cette volonté de vaincre, que tôt ou tard, l'ennemi devra subir.

De tout son cœur et de toutes ses forces, la Nation fait la guerre. Jour et nuit, à l'arrière comme à l'avant, elle mène le combat, sans défaillances. Un peuple qui est attaqué doit se défendre. Ainsi le veut la loi de la vie.

Un pays ne peut, sans argent, faire la guerre. Chaque mois des milliards sont nécessaires. On nous y aide ; mais la dépense est si forte, si forte qu'elle déconcerte parfois. Qu'y faire ? La Nation fait la guerre. Peut-on, sans courir à la pire des ruines, ne pas l'aider ?

Les Bons de la Défense Nationale offrent à tous le moyen de lui consentir cette aide.

Ces Bons, émis par l'Etat français exempts d'impôts au taux de 5 %, si leur échéance est de 6 mois ou d'un an, peuvent s'acquérir partout, sans formalité et sans frais.

Remboursables à date fixe, ils sont renouvelables à volonté.

GRANDE-BRETAGNE

Les Caisses d'épargne anglaises. — D'après le rapport annuel de la commission d'inspection des Caisses d'épargne, ces établissements comptaient, au 20 novembre 1917, 2.047.000 dépositaires. Les dépôts s'élevaient à 1.658 millions et demi de francs, contre £ 68.417.472 (1.711 millions de francs) en 1916. Les titres appartenant aux dépositaires accusaient un total de £ 18.313.430 (458 millions de francs), contre £ 9.045.820 (226 millions de francs).

Cette augmentation est la plus importante qui ait été constatée depuis la constitution, il y a plus d'un siècle, des Caisses d'épargne.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 3 avril, s'établit comme suit :

	Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis.....		79.007.000
Dette de l'Etat.....		11.015.100
Autres garanties.....		7.434.900
Or monnayé et en lingots.....		60.557.000
		<u>79.007.000</u>
	Département de Banque	
Capital social.....		44.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.).....		36.288.000
Dépôts divers.....		150.273.000
Traites à sept jours et diverses.....		41.000
Solde en excédent.....		3.552.000
		<u>204.676.000</u>
Garanties en valeurs d'Etat.....		59.308.000
Autres garanties.....		113.487.000
Billets en réserve.....		31.009.000
Or et argent monnayé en réserve.....		872.000
		<u>204.676.000</u>

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

Dates	Or monnayé et lingots	Circulation	Dépôts	Portefeuille avances et effets public	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 %
13 fév. 1918	58.943	46.060	165.278	152.017	31.333	18.95	5 %
20 — ...	58.471	46.415	170.441	157.792	30.714	18.02	»
27 — ...	59.353	47.251	167.417	155.991	30.552	18.24	»
6 mars ...	60.085	47.591	178.737	165.928	30.944	17.31	»
13 — ...	60.085	47.284	167.351	154.229	31.251	18.67	»
20 — ...	60.611	47.358	169.754	156.215	31.703	18.66	»
27 — ...	60.611	47.817	181.392	168.307	31.244	17.22	»
3 avril ...	61.429	47.998	186.561	172.795	31.881	17.09	»

L'effort maritime anglais. — En vue d'augmenter le rendement des constructions navales, l'Amirauté britannique a adressé aux ouvriers des chantiers anglais l'appel suivant :

« 161.674 tonnes. — Un record. — Le rendement des constructions navales de la marine marchande, pour le mois de mars, s'est élevé à 161.674 tonnes, égal à 32 navires de 5.000 tonnes. Mais les Huns ont coulé 81 navires en mars.

« Les ouvriers des chantiers peuvent et vont empêcher les Huns d'affamer la nation. »

« Plus de navires sont nécessaires. »

Dans un meeting à Greenock, les ouvriers des chantiers ont adopté une résolution dans laquelle ils s'engagent à donner toutes leurs forces pour fournir tout le matériel nécessaire. De semblables résolutions ont été prises dans d'autres meetings.

RUSSIE

Le budget russe. — D'après les journaux, le budget pour l'année 1917 se présente avec les chiffres suivants : Recettes, 21 milliards 950 millions de roubles, dont 16 milliards de roubles émis en banknotes. Dépenses, 28 milliards 503 millions de roubles. Une paille !

Banques allemandes à Petrograd. — D'après l'*Agence des Balkans*, les cercles commerçants et industriels de Petrograd ont été officieusement avisés de la prochaine installation dans la capitale russe de succursales des principales banques et établissements financiers allemands, notamment la Deutsche Bank et la Disconto Gesellschaft.

L'initiateur de cette réapparition de la finance allemande en Russie serait, dit-on, M. Helfferich, ancien directeur de la Deutsche Bank et ancien ministre des Finances allemand.

On se demande par quel subterfuge il sera possible aux maximalistes de concilier la nationalisation des banques, proclamée et appliquée par eux en Russie, avec l'autorisation de travailler donnée par eux aux établissements financiers allemands.

D'autre part, on apprend de Varsovie qu'un syndicat de banques allemandes vient d'être constitué sous la direction de la banque Mendelssohn, de concert avec les banques autrichiennes, pour l'achat des roubles comme paiement des produits achetés en Russie.

A Varsovie, on signale une demande considérable de billets de banque de 500 roubles, qui jusqu'à présent étaient payés à un taux bien inférieur à celui des billets de 100 roubles. En même temps, on signale une hausse dans la demande des billets endommagés, qui depuis longtemps n'avaient plus cours. On recherche tout particulièrement les billets de 100 roubles avec la signature Konshin.

Le canal de la Mer Noire à la Baltique. — D'après l'*Europe Nouvelle*, le Sénat de Lubeck, d'accord avec le Comité de la Bourse de Riga, aurait repris le projet de canal de la Baltique à la mer Noire. Ce canal permettrait aux chalands de venir en douze jours d'Odessa à Riga. Les blés de l'Ukraine, les pétroles de Batoum arriveraient ainsi deux fois plus

vite à Hambourg. Le trafic maritime, rendu difficile après la guerre par le manque de tonnage, serait ainsi remplacé en grande partie par le trafic fluvial, au grand détriment des ports de la Méditerranée, et pour le plus grand profit des ports allemands de la Baltique et l'Allemagne, se trouverait en mesure d'assurer son ravitaillement en céréales, en dehors des puissances occidentales.

Le même organe signale aussi la création, à Wismar, d'une Société pour la construction d'un canal destiné à relier l'Elbe à la Baltique.

Il s'agit d'établir une communication fluviale entre Wismar et la baie de Schwerin et de transformer le canal existant, baie de Schwerin-Elde-Elbe, de manière à le rendre accessible aux navires de 600 tonnes. La Société d'initiative s'est créée avec le concours des banques du Mecklembourg et d'une grande banque de Hambourg. Le canal devra être construit dans le plus bref délai.

ETATS-UNIS

Accord maritime entre le Japon et les Etats-Unis. — Aux termes d'un accord conclu entre le Japon et les Etats-Unis, le Japon donne à l'Amérique 450.000 tonnes de navires construits dont 150.000 seront fournies immédiatement sans autres conditions que la stipulation portant que cette cession se fait au taux des affrètements des Alliés, le gouvernement japonais payant la différence entre ce taux et le taux des mers en Extrême-Orient. Ceci implique une dépense de 18 millions de yen, soit 45 millions de francs.

100.000 autres tonnes de nouveaux bateaux seront livrées entre mai et décembre contre une tonne d'acier en échange de chaque tonne de navires construits. Les 200.000 tonnes restantes seront livrées plus tard.

Le troisième Emprunt de la Liberté. — Le 6 avril a été couverte aux Etats-Unis l'émission du 3^e Emprunt de la Liberté de 3 milliards de dollars. Rien que pour le premier jour les souscriptions ont atteint le chiffre de 250 millions de dollars, plus de 1.300 millions de francs. On s'attend à un succès des plus éclatants.

D'après une dépêche de New-York, le président de la Commission des Finances de la Chambre des Représentants a déclaré qu'il sera déposé un projet de loi autorisant l'émission de bons du Trésor pour 12 milliards de dollars. On avait déjà annoncé (voir notre bulletin du 27 mars), un projet de loi autorisant des émissions jusqu'à concurrence de 8.166 millions de dollars, chiffre qui semble être maintenant considéré comme insuffisant.

Au cours de la première année de guerre, qui a pris fin le 4 avril, les Etats-Unis ont dépensé en frais de guerre environ 48 milliards de francs, comprenant les avances aux Alliés qui se montent à plus de la moitié de ce chiffre.

Les stocks de blé aux Etats-Unis. — Le Département de l'Agriculture évalue la quantité de blé dans les minoteries et les elevators au 1^{er} mars dernier à 19 millions de quintaux, contre 24 millions en 1917, et 42 millions en 1916.

Si l'on ajoute aux blés dans cette position, les stocks visibles sur le marché, soit 2 millions et demi de quintaux, et les quantités restant aux mains des fermiers, évaluées officiellement à 30 millions de quintaux, on trouve que la quantité totale de blé existant aux Etats-Unis au 1^{er} mars dernier était de 51 millions et demi de quintaux contre 63 millions et demi de quintaux à la même date de 1917, 126 millions de quintaux en 1916, 78 millions de quintaux en 1915 et 82 millions de quintaux en 1914.

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 30 mars 1918

accuse, sur celui du 23 mars 1918, les variations suivantes :

	23 mars 1918	30 mars 1918	Compar.
	(En millions de marks)		
Encaisse or.....	2.049	2.409	»
— argent.....	117	118	+ 1
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	1.339	1.550	+ 211
Portefeuille d'es-compte.....	13.469	16.024	+ 2.555
Avances.....	5	6	+ 1
Portefeuille titres....	86	90	+ 4
Circulation.....	11.399	11.978	+ 579
Dépôts.....	7.129	9.030	+ 1.901

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 9/10
7 août 1918	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
7 févr. ...	2.407	113	1.249	11.122	6.303	12.609	9	5
15 — ...	2.408	115	1.239	11.080	6.216	12.876	9	»
23 — ...	2.408	116	1.264	11.123	6.069	12.356	7	»
28 — ...	2.408	116	1.313	11.314	6.490	13.049	6	»
7 mars... 2.408	117	1.326	11.324	6.591	13.065	9	»	
15 — ... 2.408	117	1.333	11.355	6.745	13.349	6	»	
23 — ... 2.409	117	1.339	11.399	7.129	13.469	5	»	
30 — ... 2.409	118	1.550	11.970	9.030	16.024	6	»	

(1) Depuis le 7 août 1914, les bons des Caisses de prêts (Darlehenskassenscheine) sont compris au bilan avec les billets de l'Empire (Reichskassenscheine).

Le rapport de la Reichsbank pour l'année 1917 indique une forte augmentation des certificats de la Caisse des prêts (Darlehenskassenscheine) qui, de 2.872,9 millions de marks à la fin de décembre 1916, se sont trouvés à 6.264,5 millions de marks une année plus tard. La circulation des billets de banque a augmenté de 8.054,7 millions à 11.467,7 millions.

Ajoutons que le bilan de l'exercice 1917 accuse un bénéfice net de 97.280.000 marks, contre 96.290.000 marks, après une attribution de 130 millions de marks (114 millions en 1916) aux redevances de guerre et de 95 millions (80 millions en 1916) à une réserve pour pertes de guerre. Sur le bénéfice, 41.007.000 marks seront absorbés par les impôts sur bénéfices de guerre; 4.690.000 marks seront versés à la réserve; 33.810.000 marks à la Caisse de l'Etat et 15.680.000 marks serviront à la répartition du dividende de 8,72 %, contre 8,68 % en 1916.

Métaux de guerre. — La presse allemande est unanime à déclarer que le marché des produits laminés, fers en barres, tôles, etc., est complètement contrôlé par des Sociétés de guerre : Centrale des fers, Syndicat de l'Acier, Office de guerre, etc... Il n'est plus conclu de marché avec les consommateurs et les négociants, et il en sera probablement ainsi jusqu'à la conclusion de la paix. Ces dernières semaines, les Sociétés commerciales ont reçu à plusieurs reprises de gros envois provenant des approvisionnements existants dans les territoires occupés; elles devront les vendre à leur clientèle aux prix limite fixés. Mais ces quantités ne suffisent pas à couvrir les besoins, car la consommation du fer a beaucoup augmenté, ce métal servant à en remplacer d'autres, et étant même substitué, dans certains cas, au bois et au cuir.

En ce qui concerne les tôles lourdes et les matériaux destinés à la construction maritime, les expéditions, en 1917, ont été moindres que l'année précédente, en raison, surtout, des restrictions

imposées par le gouvernement aux exportations, notamment à destination des Pays-Bas.

La situation sur le marché des fers plats est toujours très tendue; les commandes de l'armée absorbent à peu près toute la production et il n'est plus question de fabriquer des articles du temps de paix. Il est nécessaire cependant de satisfaire, dans une certaine mesure, aux demandes des pays neutres, mais ce n'est possible qu'aux dépens des fournitures dues à l'Administration militaire.

Les fabriques de tuyaux sont occupées jusqu'à l'extrême limite de leur rendement; les chemins de fer, les fabriques de locomotives et de chaudières, ainsi que l'armée, leur adressent sans cesse de nouvelles commandes. Pour les fils de fer, c'est aussi l'armée qui représente la clientèle la plus importante. Les usines sont tenues de mettre à sa disposition environ les trois quarts de sa production totale et d'en faire chaque semaine l'expédition au Syndicat de l'acier, département des fils de fer.

Selon la Gazette du Rhin et de Westphalie, vers la fin du mois de février 1918, le nombre des ouvriers aux usines Krupp, à Essen, atteignait 110.000 environ, dont 30.000 femmes.

Disons enfin que la Chambre de Commerce de Metz rappelle que, « dans la situation où se trouve actuellement l'Allemagne sous le rapport des métaux », il est de toute nécessité que l'industrie et le commerce livrent sans délai à l'armée le métal encore disponible (cuivre, bronze, laiton, nickel, étain, etc.), à tout état de fabrication. On procédera prochainement à l'enlèvement d'office non seulement des stocks déjà placés sous saisie et tenus à une déclaration, mais de tous les objets métalliques exempts jusqu'alors de la saisie.

Une livraison volontaire de ces métaux épargnera à leurs propriétaires les rigueurs inséparables d'une réquisition, sans compter que des prix plus avantageux pourront leur être offerts.

Evaluation allemande du coût de la guerre. —

Le ministre des Finances allemand a déclaré que les dépenses de guerre de l'Allemagne avaient passé de 2 milliards de marks par mois en moyenne pendant le second semestre de 1915-16 à 3 milliards 740 millions de marks en moyenne pendant les cinq derniers mois.

Il a aussi déclaré que les dépenses totales de guerre des Puissances centrales s'élèvent à ce jour à 180 milliards.

Il évalue le coût total de la guerre pour les belgicants à 550 milliards de marks représentant 1.600 marks par tête pour l'Allemagne, 2.400 pour l'Angleterre et 2.500 pour la France.

L'après-guerre en Allemagne. — M. Posadowski, ancien ministre de l'Intérieur, dans un discours prononcé à Dresde, a dit que pour longtemps encore la période d'abondance dont l'Allemagne jouissait avant la guerre devra être considérée comme un paradis perdu. Le rationnement persistera plusieurs années après la guerre. L'industrie devra reconstruire rapidement le tonnage pour pouvoir se procurer les matières premières. Il faudra construire des voies de communication à travers la Lituanie et dans l'intérieur de l'Ukraine. La production agricole devra être favorisée par des mesures législatives et par des améliorations techniques. Les salaires payés aux ouvriers des industries resteront hauts et par conséquent il y aura une émigration de travailleurs vers les villes: cela rendra éventuellement nécessaire la limitation de la liberté d'émigration.

AUTRICHE-HONGRIE

Les céréales ukrainiennes. — Il semble que le grenier ukrainien ait été pour nos ennemis le miroir aux alouettes. Aux termes du traité avec l'Ukraine, cette dernière contrée devait garantir à

la Quadruplice la livraison de tout le surplus de ses produits agricoles. Berlin et Vienne voyaient déjà arriver les céréales et le bétail promis. Pour peu on aurait pavoisé: Allemands et Autrichiens comptaient sur une liesse prochaine, et des chiffres formidables couraient de bouche en bouche: on parlait de dizaines de millions de quintaux de blé et d'innombrables têtes de bétail. Tout ceci était un leurre.

Il paraît, en effet, — et c'est le comte Czernin qui l'a déclaré à la légation de la Municipalité de Vienne, lors de son fameux discours, — que les évaluations ont été des plus exagérées, et que tout ce que pourra livrer l'Ukraine sera dix millions de quintaux de céréales comprenant à la fois du blé, de l'orge et du maïs. C'est peu, surtout si l'on se rapporte à cette observation des *Bastler Nachrichten*:

« Il faut, dit l'organe balois, aux 116 millions d'habitants de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie, 438.200 quintaux de céréales par jour. C'est dire que ces dix millions de quintaux dureraient juste vingt-deux jours, à supposer encore que les Bulgares et les Turcs, affamés, n'en prennent pas une part, supposition erronée, puisque le comte Czernin a déclaré que c'est à la Quadruplice que l'Ukraine a promis ce stock. »

Bons de Caisse hongrois. — Ce n'est pas 800 millions de couronnes, comme nous l'annoncions le 29 mars, mais 900 millions de couronnes de nouveaux bons du Trésor que le gouvernement hongrois vient d'émettre. Les deux tiers de ces bons ont été pris ferme à 95 3/4 %, par le groupe Rothschild de Vienne et de Budapest, les grandes banques viennoises et la Caisse d'Épargne postale. L'autre tiers est réservé aux banques provinciales hongroises. Les banques se sont engagées à n'offrir ces bons qu'à leurs propres clients.

La moitié de l'émission est remboursable le 1^{er} juin 1923, l'autre moitié le 1^{er} juin 1925.

Les difficultés alimentaires en Autriche. — Le président du conseil autrichien, M. Seidler, a reçu, le 8 avril, en présence du directeur de l'office de l'alimentation, une délégation du Conseil municipal de Vienne ayant à sa tête le bourgmestre, M. Weisskirchner.

Après que le bourgmestre et d'autres membres de la délégation eurent exposé la situation actuelle au point de vue de l'alimentation et exprimé divers vœux, le directeur de l'office de l'alimentation a déclaré que le gouvernement considérait l'approvisionnement de Vienne en denrées alimentaires comme une de ses premières tâches. Le gouvernement a déjà ouvert un crédit supplémentaire de quatorze millions pour les secours aux classes peu fortunées.

Le président du conseil Seidler a parlé ensuite des possibilités d'importation de l'Ukraine ainsi que des perspectives certaines en ce qui concerne la Roumanie. Le président du conseil a fait l'éloge de l'esprit de sacrifice de la nation et a déclaré que le gouvernement s'efforcera par tous les moyens d'assurer l'existence de chacun et de rechercher toutes les améliorations possibles aux conditions de l'existence.

Lois, Décrets et Arrêtés

4^{er} avril. — Loi portant autorisation du relèvement temporaire des tarifs sur les grands réseaux de chemins de fer d'intérêt général.

Loi établissant l'autorisation préalable de l'Etat pour toutes les opérations d'assurances et de réassurances de risques de bombardement.

3 avril. — Loi autorisant des avances à des tiers victimes de calamités publiques.

Décret prescrivant la déclaration des stocks de jute brut et manufacturé.

4 avril. — Loi réglementant l'exportation des capitaux et l'importation des titres et valeurs mobilières.

5 avril. — Arrêté fixant les conditions d'application de la loi sur l'exportation des capitaux.

Arrêté relatif à la tenue du répertoire des opérations de change.

6 avril. — Loi portant ratification d'une convention passée entre le ministre des Finances et la Banque de France.

7 avril. — Décret fixant la composition de la Commission chargée d'étudier les questions monétaires.

9 avril. — Décret relatif au paiement en rentes 4 0/0 et 5 0/0 de la contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.

11 avril. — Arrêté fixant le taux maximum des primes en matière d'assurances contre les bombardements.

Revue Commerciale

Céréales. — Au nom de la commission du budget chargée d'examiner le projet de budget ordinaire des services civils de l'exercice 1918, du ministère de l'agriculture et du ravitaillement, M. Adrien Dariac, rapporteur, a donné des chiffres très intéressants au sujet des cultures alimentaires et industrielles en France.

Voici d'abord le tableau de la production des céréales des vins et des cidres, pendant les cinq dernières années :

Nature des Récoltes	1913	1914	1915	1916	1917
	(En milliers de quintaux)				
Blé.....	86.919	76.936	60.630	55.767	39.231
Seigle.....	12.715	11.147	8.420	8.472	6.938
Orge.....	10.438	9.758	6.921	8.332	8.613
Avoine.....	51.826	46.206	34.626	40.224	34.463
Maïs.....	5.431	5.723	4.345	4.223	4.119
Sarrasin.....	5.664	5.324	4.646	2.739	4.273
Pommes de terre	135.860	119.927	93.990	87.811	109.227
Betterave à sucre	59.393	37.511	11.481	19.886	21.085
(En milliers d'hectolitres)					
Vins.....	44.337	59.981	20.443	34.457	36.104
Cidres.....	26.130	17.080	29.547	6.410	22.069

Au 31 janvier 1918, M. Adrien Dariac évaluait ainsi les quantités de céréales battues et restant à battre.

	Evaluation de la récolte		
	Récolte	battue	à battre
(En milliers de quintaux)			
Blé.....	39.231	35.390	3.841
Méteil et seigle.....	7.865	6.650	1.215
Orge.....	8.613	7.890	723
Avoine.....	34.463	25.610	8.853
Sarrasin.....	4.273	3.550	723
	94.445	79.090	15.355

En ce qui concerne le rendement du blé par hectare, les chiffres comparés de la France et de l'Allemagne montrent combien sont inférieurs les résultats de notre culture, malgré la fertilité de notre sol.

	France	Allemagne
(En quintaux)		
Moyenne 1880-90.....	11,8	13
Moyenne 1905-10.....	13,6	19
Moyenne 1910-15.....	13	21

La motoculture tout à fait insuffisante dans notre pays, est la cause du rendement moindre de no-

tre sol ; le nombre des tracteurs existants en fournit la preuve. Au 31 décembre 1917, les particuliers en détenaient 681, les syndicats 339 et l'Etat 555, soit donc un total de seulement 1.575.

Les tracteurs, au nombre de 1.020, appartenant aux syndicats ou à des particuliers ont labouré, en 1917, une superficie globale de 153.000 hectares.

Les stocks de céréales. — Au *Journal officiel* du 5 avril a été publié un décret aux termes duquel il sera procédé par les contrôleurs régionaux des stocks de céréales, ou par leurs délégués, au cours de leurs investigations, au recensement et à la vérification sur place des quantités de céréales détenues par les particuliers sur le territoire de chaque commune.

Il ne pourra être procédé à cette opération qu'en présence du détenteur ou d'une personne accréditée par lui ou, s'il est absent, en présence d'un délégué de la municipalité.

Dans l'exposé des motifs, M. Victor Boret, ministre du Ravitaillement et de l'Agriculture, rappelle qu'une récente circulaire a prorogé jusqu'au 15 mai le délai fixé pour les déclarations de récolte. Grâce à cette prorogation, les détenteurs de céréales pourront compléter et rectifier leurs déclarations de la récolte de 1917 sans crainte d'avoir à subir la réduction de 7 francs par quintal prévue pour les quantités non déclarées.

D'autre part, il vient d'être décidé de relever le prix des céréales en ce qui concerne la récolte de 1918. Le prix du blé va être porté à 75 francs le quintal, celui des autres céréales, des fèves et des féverolles, à 55 francs.

Ces avantages considérables accordés aux populations rurales doivent avoir comme contre-partie nécessaire la sincérité absolue des déclarations de récoltes, et la possibilité pour le service du ravitaillement de connaître d'une façon complète les ressources dont nous disposons.

Or, si la majorité des cultivateurs a fait preuve d'esprit patriotique et facilité la tâche des autorités chargées du ravitaillement, l'expérience des précédentes campagnes agricoles fait malheureusement craindre que certains détenteurs de céréales ne cherchent à reporter sur les campagnes suivantes tout ou partie des récoltes antérieures, afin de bénéficier indûment des nouveaux prix.

Il importe de déjouer ces manœuvres et d'armer les services du ravitaillement des pouvoirs nécessaires pour recenser les stocks existants en tous endroits où ils se trouvent, même chez les particuliers, s'il est nécessaire.

PETITES NOUVELLES

◆◆ M. Claveille, ministre des Travaux publics, a annoncé que le relèvement général des tarifs sur les grands réseaux d'intérêt général serait appliqué à partir du 15 avril courant.

◆◆ La loi du 26 octobre 1917 a prévu que les titres de rente 4 % dont cette loi a autorisé l'émission seront acceptés en paiement de la contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre. La même faveur est étendue aux titres de 5 % 1915 et 1916, dont le contribuable justifiera qu'il est propriétaire depuis une date antérieure au 24 octobre 1917.

Au *Journal officiel* du 9 avril est promulgué un décret qui fixe les conditions d'application de cette disposition légale.

◆◆ L'action du *Crédit Foncier* est intéressante à 665 fr. Les actionnaires sont convoqués en Assemblée générale ordinaire et extraordinaire pour le samedi 27 avril. Il sera proposé de fixer le dividende à 50 francs, contre 25 francs pour l'exercice précédent, et de modifier l'article 61 des statuts, re-

latif à l'intérêt des annuités en retard, pour le mettre en harmonie avec le projet de loi voté récemment par les pouvoirs publics.

On note des demandes journalières en obligations foncières et communales. Aussi les cours cotés sont particulièrement fermes. Le 22 avril, aura lieu le tirage des communales 1906 et 1912. Ce tirage comporte notamment : 1 lot de 200.000 fr. et 1 lot de 100.000 francs, pour un montant total de 527.000 francs.

◆◆ Le *Crédit Mobilier Français* a reçu de la Chambre des Mines du Transvaal un télégramme lui annonçant que le rendement du mois de février 1918 a été de : 637.571 onces d'or fin pour les mines du Witwatersrand, 22.188 onces d'or fin pour les mines des autres districts, soit un total de : 659.759 onces d'or fin d'une valeur de 2.802.477 livres sterling, contre 714.162 onces d'or fin d'une valeur de 3.033.652 livres sterling pour le mois de janvier 1918, qui se décomposait comme suit : 694.191 onces d'or pour les mines du Witwatersrand, 19.991 onces d'or pour les mines des autres districts.

D'autre part, le nombre d'indigènes employés par les membres de l'Association relative à la main-d'œuvre au Witwatersrand et par les entrepreneurs a été de : 181.066 dans les mines d'or, 11.243 dans les mines de charbon, 4.825 dans les mines de diamant, soit ensemble 197.134.

Marché Financier

Paris, le 11 avril 1918.

Rien à dire du marché où les affaires sont des plus calmes. On enregistre quelques réalisations qui n'affectent que peu la cote ; cette dernière ne subit dans l'ensemble que des modifications sans importance.

Nos Rentes sont très bien tenues ainsi que l'Extérieure espagnole. L'indécision donne sur le groupe métallurgique ; les cuprifères sont fermes.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 59,35 ; 5 %, 88,45 ; 4 %, 69 ; non libéré, 69,05 ; Banque de France, 5.250 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 927 ; Crédit Foncier, 665 ; Crédit Lyonnais, 1.015 ; Compagnie Algérienne, 1.340 ; Actions Est, 760 ; P.-L.-M., 940 ; Orléans, 1.070 ; Midi, 893 ; Nord, 1.175 ; Ouest, 695 ; Métropolitain, 410,50 ; Nord-Sud, 125 ; Omnibus, 385 ; Voitures à Paris, 343 ; Suez, 4.610 ; Thomson-Houston, 770 ; Boléo, 786 ; Penarroya, 1.140 ; Extérieure, 127,80 ; Russe 5 % 1916, 45,65 ; Serbe 5 % 1913 (Monopoles), 56 ; Andalous, 376 ; Saragosse, 465 ; Rio-Tinto, 1.830 ; Briansk, 161 ; Prowodnik, 172 ; Naphte, 180 ; Tréfileries du Havre, 227 ; Montbard-Aulnoye, 423 ; Etablissements Bergougnan, 1.443.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 425 ; Maltzoff 335 ; Platine, 354 ; Cape Copper, 92 ; De Beers ordinaire, 358 ; Mount Elliott, 107 ; Spassky, 27,50 ; Bakou, 985 ; Utah, 598 ; Spies, 22,25 ; Chartered, 8,75 ; East Rand, 11,25 ; Rand Mines, 74 ; Modderfontein B, 205,50 ; Malacca ordinaire, 125,50 ; Financière des Caoutchoucs, 195.

Marché de Londres (derniers cours). — Consolidés, 547/8 ; Emprunt 3 1/2, 86 1/16 ; Emprunt français, 76 1/4 ; South Eastern, 27 1/16 ; Ontario, 21 1/4 ; United Steel com, 95 ./.; Canadian Pacific, 158 1/2 ; Rand Mines, 2 5/16 ; De Beers, 12 5/8 ; Rio Tinto, 64 1/16.

Marché de New-York (derniers cours). — Atchison Topka, 82 7/8 ; Calumet, 427 ; Canadian Pacific, 135 7/8 ; General Electric, 139 ./.; Louisville Nash, 113 1/8 ; Southern Pacific, 83 ./.; United Steel com, 82 3/4 ; Union Pacific, 118 7/8 ; Argent en barres, 91 3/8.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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