

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Adresse télégraphique : Éconopéen-Paris

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef : Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO :

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

INSERTIONS

Ligne anglaise de 5 centimètres

Annonces en 7 points..... 2 50

Réclames en 8 points..... 4 »

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

TELEPHONE : Central 46-61

N° 1232. — 48^e volume (16)

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

Vendredi 15 Octobre 1915

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

DATES	Encaisse métallique		Circulation fiduciaire	PRINCIP. CHAPITRES				Taux de l'escompte
	Or	Argent		C/courants et dépôts particuliers	Portefeuille	Avances s' valeurs mobilières	escompte	
FRANCE — Banque de France								
1914 23 juillet...	4.104	640	6.912	943	1.541	739	3 1/2	
1915 30 septemb...	4.550	364	13.458	2.696	2.261	580	5	
1915 7 octob...	4.601	364	13.664	2.627	2.223	585	5	
1915 14 octob...	4.647	363	13.752	2.611	2.217	582	5	
ALLEMAGNE — Banque de l'Empire								
1914 23 juillet...	1.696	418	2.364	1.180	939	63	4	
1915 23 septemb...	3.079	53	6.936	2.812	6.659	15	5	
1915 30 septemb...	3.024	47	7.697	5.520	9.338	16	5	
1915 7 octob...	3.029	44	7.347	2.019	5.470	17	5	
ANGLETERRE — Banque d'Angleterre								
1914 23 juillet...	1.094	»	733	1.055	841	»	3	
1915 23 septemb...	1.572	»	791	2.341	3.392	»	5	
1915 30 septemb...	1.550	»	820	1.917	3.308	»	5	
1915 6 octob...	1.531	»	822	2.458	2.982	»	5	
DANEMARK — Banque Nationale								
1914 31 juillet...	110	»	219	24	94	15	6	
1915 31 juillet...	150	8	286	6	51	16	5	
1915 31 août...	150	8	285	7	50	16	5	
1915 30 septemb...	150	7	309	6	60	20	5	
ESPAGNE — Banque d'Espagne								
1914 24 juillet...	543	730	1.919	498	446	170	4 1/2	
1915 18 septemb...	741	738	2.022	644	452	302	4 1/2	
1915 25 septemb...	742	740	2.023	646	455	301	4 1/2	
1915 2 octob...	749	738	2.041	644	475	309	4 1/2	
HOLLANDE — Banque Néerlandaise								
1914 25 juillet...	340	17	652	10	185	130	3 1/2	
1915 18 septemb...	808	4	1.092	59	137	179	4 1/2	
1915 25 septemb...	809	4	1.096	61	146	179	4 1/2	
1915 2 octob...	820	4	1.138	30	143	180	4 1/2	
ITALIE — Banque d'Italie								
1914 31 juillet...	1.105	89	1.730	245	586	115	5 1/2	
1915 10 août...	1.147	117	2.797	744	719	203	5 1/2	
1915 20 août...	1.148	116	2.762	757	682	216	5 1/2	
1915 31 août...	1.149	112	2.775	744	651	217	5 1/2	
ROUMANIE — Banque Nationale								
1914 18 juillet...	154	1	414	14	237	47	5 1/2	
1915 4 septemb...	170	0	700	60	280	50	6	
1915 10 septemb...	172	0	709	55	276	51	6	
1915 18 septemb...	173	0	715	54	279	50	6	
RUSSIE — Banque de l'Etat								
1914 21 juillet...	1.270	197	4.358	608	1.049	518	5 1/2	
1915 5 septemb...	4.233	86	10.937	2.177	7.582	1.661	6	
1915 14 septemb...	4.237	74	11.229	2.121	7.617	1.842	6	
1915 21 septemb...	2.236	66	11.898	2.026	7.578	2.330	6	
SUÈDE — Banque Royale								
1914 31 juillet...	146	8	320	109	236	41	5 1/2	
1915 30 juin...	159	5	410	122	214	70	5	
1915 31 juillet...	159	5	386	139	241	32	5	
1915 31 août...	159	5	394	127	213	35	5	
SUISSE — Banque Nationale								
1914 23 juillet...	180	19	268	51	94	14	3 1/2	
1915 23 septemb...	242	62	407	75	125	17	4 1/2	
1915 30 septemb...	243	62	436	72	149	17	4 1/2	
1915 7 octob...	243	62	428	78	142	18	4 1/2	

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

Change de Paris sur (papier court)

	Pair	16 juillet 1914	14 sept. 1915	21 sept. 1915	28 sept. 1915	5 octob. 1915	12 octob. 1915
Londres.....	25.224	25.173	27.84	27.39	27.50	27.265	27.37
New-York....	518.25	516	597	581.50	585.50	577.50	586
Espagne.....	500	482.75	562	553	555.50	553	556
Hollande....	208.30	207.56	241.50	236.50	237.50	237	238
Italie.....	100	99.62	93	93.50	93.50	93	91.50
Pétrograd...	266.67	263	204.50	200.50	198	198	198
Scandinavie..	139	138.25	153.50	151	152.50	152	153
Suisse.....	100	100.03	112	109.50	110	109	110

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

	Unités	16 juillet 1914	14 sept. 1915	21 sept. 1915	28 sept. 1915	5 octob. 1915	12 octob. 1915
Londres.....	100 liv.	99.82	110.37	108.60	109.02	108.09	108.51
New-York....	» dol.	99.56	115.20	112.23	112.97	111.43	113.07
Espagne.....	» pes.	96.55	112.40	110.60	111.10	110.60	110.20
Hollande....	» flor.	99.64	115.93	113.54	114.01	113.77	114.25
Italie.....	» lire.	99.62	93	93.50	93.50	93	91.50
Pétrograd...	» rbl.	98.62	76.68	75.19	74.25	74.25	74.25
Scandinavie..	» cou*	99.46	110.43	108.60	109.71	109.30	110.07
Suisse.....	» fr.	100.03	112	109.50	110	109	110

Changes de Londres sur : (chèque)

	Pair	16 juillet 1914	14 sept. 1915	21 sept. 1915	28 sept. 1915	5 octob. 1915	12 octob. 1915
Paris.....	25.224	25.184	27.874	27.35	27.60	27.275	27.375
New-York....	4.863	4.871	4.664	4.71	4.71	4.703	4.673
Espagne.....	25.22	25.10	24.85	24.75	24.80	24.75	24.88
Hollande....	12.109	12.125	11.51	11.554	11.58	11.544	11.43
Italie.....	25.22	25.268	29.90	29.25	29.60	29.45	29.815
Pétrograd...	94.62	95.80	136	138	138	137	140
Portugal....	53.28	46.19	35.12	35.12	35.25	35.12	35.12
Scandinavie..	18.25	18.24	18.75	18.125	18.075	18.025	17.975
Suisse.....	25.22	25.18	24.824	24.925	24.90	24.95	24.95

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

	Unités	16 juillet 1914	14 sept. 1915	21 sept. 1915	28 sept. 1915	5 octob. 1915	12 octob. 1915
Paris.....	100 fr.	100.14	90.48	92.22	91.38	92.47	92.14
New-York....	» dol.	99.90	104.25	103.31	103.31	103.37	104.03
Espagne.....	» pes.	96.64	101.50	101.90	101.70	101.90	101.38
Hollande....	» flor.	99.87	105.20	104.79	104.56	104.88	105.94
Italie.....	» lire.	99.82	84.35	86.23	84.92	85.65	84.59
Pétrograd...	» rou.	98.77	69.57	68.56	68.56	69.06	67.58
Portugal....	» mil.	86.69	65.91	65.91	66.16	65.91	65.91
Scandinavie..	» cou.	100.85	100.55	100.69	100.98	101.25	101.53
Suisse.....	» fr.	100.17	101.60	100.89	101.29	101.09	101.09

La semaine sous revue est caractérisée par une reprise du change sur Londres et sur New-York. L'annonce de la conclusion de l'emprunt franco-anglais aux Etats-Unis avait provoqué une détente que l'on pourrait appeler de sentiment. Le *chèque sur Londres*, qui cotait 27,50 le 28 septembre était tombé, le 5 octobre, à 27,26 1/2 ; dès le lendemain, il regagnait le cours de 27,31 et il clôture à 27,39 le 13 octobre. Le *cable transfert* sur New-York enregistrait le cours de 5,77 1/2 le 5 octobre, contre 5,85 1/2 le 28 septembre ; il s'est progressivement relevé à 5,85 1/2 le 13 octobre, après avoir coté 5,79 1/2 le 7. Le *florin hollandais* se tient aux environs de 2,38, contre 2,37 le 5 octobre et 2,36 1/2 le 6 ; la *couronne scandinave* clôture à 1,53 contre 1,52 la semaine précédente ; le *franc suisse* cote 1,10 au lieu de 1,09 le 5 octobre. La *devise espagnole* est en légère baisse à 551 contre 553 ; la *lire*

italienne est également en baisse à 91 1/2 depuis le 11 octobre ; enfin, le rouble se retrouve à 1.98, après avoir coté 1.97 1/2 les 6, 7 et 8 octobre.

Les effets de l'accord conclu à Londres entre M. Bark et M. Mac Kenna, pour l'amélioration du change russe, ne se sont pas encore fait sentir ; la devise Petrograd a continué à se traiter aux environs de 138 roubles pour 10 livres sterling. La mise à exécution de cet accord paraît cependant prochaine, si l'on en croit certaines informations de source russe. Les bases en seraient les suivantes : un consortium de banques russes créerait des traites en livres sterling à 3 mois sur des banques ou maisons d'acceptation de Londres. Ces traites seraient remises à la Banque de l'Etat Russe à Petrograd, laquelle se chargerait d'en provoquer l'acceptation et l'escompte sur le marché anglais et s'engagerait à assurer la couverture à l'échéance. Des bons du Trésor russe seraient déposés comme garantie à la Banque d'Angleterre. Les effets ainsi créés seraient renouvelés, de trois mois en trois mois, pendant une période qui prendra fin un an après la cessation de la guerre. Toutefois les banques russes se sont réservé le droit de rembourser leur dette, avant cette échéance, si les conditions du commerce d'exportation de la Russie venaient à leur en fournir le moyen.

C'est, on le voit, une opération à peu près semblable à celle qui a été traitée, au mois de juin dernier, sous les auspices de la Banque de France, entre des maisons françaises et un groupe de banquiers anglais. Le montant total des crédits ouverts à la Russie sous cette forme n'a pas encore été annoncé officiellement ; on parle de 2 millions de livres sterling par mois et d'un total de 20 millions de livres. Le Times considère ces chiffres comme trop élevés. Quoi qu'il en soit, cette somme ne suffira évidemment pas à rétablir le change russe ; il n'est pas douteux cependant qu'elle semble devoir permettre une détente des cours qui ramènerait le rouble à un niveau plus normal. Rappelons qu'avant la guerre les cours du rouble avaient été très stables aux environs de 95 pendant de nombreuses années. La fermeture des Dardanelles, en empêchant l'exportation des céréales, a troublé profondément les règlements extérieurs de la Russie. On estime à 957 millions de pouds l'excédent de la production de céréales sur la consommation en 1915, et à 1.350 millions de pouds, représentant une valeur de plus d'un milliard et demi de roubles, les disponibilités exportables de la Russie actuellement (Le poud égale 16 kil. 38).

Ce ne sont donc pas les éléments de créances sur l'étranger qui font défaut, mais seulement la possibilité de les réaliser. La crise du rouble n'est, par conséquent, qu'une crise passagère appelée à disparaître avec la cause qui l'a provoquée. Le nouveau crédit anglais aidera à franchir l'étape.

Les journaux allemands signalent une répercussion de la conclusion de l'emprunt franco-anglais à New-York sur le change du mark. Le jour même où l'issue des négociations a été annoncée, le Berlin a monté à New-York à 84 cents 1/8, cours qui n'avait pas été atteint depuis le 20 février. Cette cote représente une amélioration de 3 cents 11/16, soit 4.7 %, sur celle de fin août. Cela tient au ralentissement momentané des achats de dollars, pour compte anglais, effectués en Allemagne par l'intermédiaire de la Hollande et des autres Etats neutres. Il faut croire que ces achats ont repris, car la cote du mark à New-York est retombée à 82 3/8.

Le Deutsche Handelstag a fait une enquête auprès des chambres de commerce, dans la circonscription desquelles se trouve une Bourse, à l'effet de connaître leur opinion sur l'opportunité de reprendre la publication des cours des devises et billets étrangers. La demande avait été lancée par la chambre de commerce de Dresde. Celles de Breslau, Lubeck, Munich et Stuttgart se sont pro-

noncées en faveur de cette proposition ; celles d'Augsbourg, Berlin, Cologne, Francfort, Hambourg, Königsberg, Leipzig, Mannheim, Plauen, Stettin s'y sont montrées opposées. Plusieurs de ces dernières déclarent qu'elles seraient très désireuses de voir faciliter l'établissement de prix plus réguliers pour les opérations avec l'étranger ; néanmoins elles considèrent la proposition de la chambre de commerce de Dresde comme inopportune et irréalisable dans les circonstances actuelles.

Le Berliner Tageblatt fait observer que « par suite des troubles extraordinaires apportés aux relations de l'Allemagne avec l'étranger, il est impossible d'arriver à une cotation exacte des cours. Sur le marché libre, le jeu de l'offre et de la demande est exposé actuellement à des modifications si soudaines et si sensibles que les cotations présenteraient des fluctuations constantes et souvent inexplicables pour les profanes. Au lieu de fournir aux commerçants une base certaine pour leurs calculs, elles ne seraient qu'un sujet de désaccord et de discussions entre les banques et leurs clients. D'autre part, elles donneraient souvent une idée fautive de la valeur de la monnaie allemande et provoqueraient à l'étranger une appréciation inexacte de la situation économique de l'Allemagne ». On remarquera avec quel soin l'Allemagne s'efforce de nous préserver des « erreurs » que nous pourrions faire sur son compte.

Cours des changes de New-York sur :

	Pair	16 juillet 1914	14 sept. 1915	21 sept. 1915	28 sept. 1915	5 octob. 1915	12 octob. 1915
Paris.....	5.184	5.164	5.97	5.80	5.86	5.79	5.86
Londres.....	4.864	4.874	4.664	4.714	4.714	4.704	4.684
Berlin.....	95.37	95.06	82.37	83.62	83.75	83.25	82.37
Amsterdam.....	40.14	»	40.12	40.37	40.37	40.56	40.62

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

	Unités	16 juillet 1914	14 sept. 1915	21 sept. 1915	28 sept. 1915	5 octob. 1915	12 octob. 1915
Paris.....	100 fr.	100.27	86.81	89.35	88.44	89.51	88.44
Londres.....	100 liv.	100.19	95.91	96.84	96.84	96.69	96.23
Berlin.....	100 mk.	99.67	86.37	87.67	87.81	87.29	86.37
Amsterdam.....	100 fl.	»	99.95	100.57	100.57	101.04	101.20

Changes sur Londres à :

	15 juillet 1914	22 septemb. 1915	29 septemb. 1915	6 octobre 1915	13 octobre 1915
Valeurs à vue					
Alexandrie.....	97 21/32	97 3/8	97 3/8	97 3/8	97 3/8
Cable transfert					
Bombay.....	1.3 31/32	1.4	1.4	1.4	1.4
Calcutta.....	1.3 31/32	1.4	1.4	1.4	1.4
Hong-Kong.....	1.10 5/16	1.9 3/16	1.9 5/8	1.9 3/4	1.9 15/16
Shanghai.....	2.5 3/4	2.3 13/16	2.3 15/16	2.4 1/8	2.4 3/8
Valeurs à 90 jours de vue					
Buenos-Ayres (or).....	47 11/16	48 3/8	48 1/2	48 11/16	49 3/8
Montevideo.....	51 3/32	52 3/4	52 7/8	52 7/8	53 1/2
Rio-de-Jan. (papier).....	15 7/8	12 1/8	12 3/32	12 11/32	12 11/32
Valparaiso.....	9 3/4	8 29/32	9 1/4	9 3/32	8 9/32

Variations du mark à

	31 août 1915	7 sept. 1915	14 sept. 1915	21 sept. 1915	28 sept. 1915	5 octob. 1915	12 octob. 1915
New-York (pair : 95 3/8)							
Cours.....	80 75	81 37	82 37	83 62	83 75	83 25	82 37
Parité.....	84 61	85 32	86 37	87 67	87 81	87 29	86 37
Perte %.....	15 33	14 68	13 63	12 33	12 19	12 71	13 63
Amsterdam (pair : 59 3/8)							
Cours.....	50 40	50 37	50 50	50 97	50 75	50 375	49 975
Parité.....	85 89	84 85	85 06	85 85	85 48	84 85	84 17
Perte %.....	44 11	45 15	44 94	44 15	44 52	45 15	45 83
Genève (pair : 123 47)							
Cours.....	108 75	108 85	108 75	108 75	108 75	109 30	109 20
Parité.....	88 07	88 46	88 07	88 07	88 07	88 52	88 44
Perte.....	11 93	11 84	11 93	11 93	11 95	11 95	11 56

Le change sur Vienne ressort à 76.50 à Genève, soit une perte de 27.15.

LA SITUATION

Nous venons de passer par une petite crise ministérielle, partielle et éphémère, qui n'a porté que sur un ministère et n'a duré qu'un seul jour. M. Delcassé, ministre des Affaires étrangères, a donné sa démission pour raisons de santé. M. Viviani, président du conseil sans portefeuille, a pris sa succession au quai d'Orsay et le cabinet s'est trouvé reconstitué sans secousse.

Le jour même, il avait eu à répondre, à la Chambre, à une interpellation « sur sa politique de défense nationale ». Après avoir annoncé une prochaine et puissante intervention de la France en Orient, le ministère a obtenu un vote de confiance à l'importante majorité de 372 voix contre 9.

Au début de la même séance, la Chambre, après les déclarations de M. Viviani qui a tenu, aux applaudissements de la majorité, le langage d'un véritable homme d'Etat, avait écarté une demande de réunion en comité secret déposée par le groupe des socialistes unifiés. Par là disparaît une autre cause d'agitation parlementaire.

Voilà donc décidée et sanctionnée l'expédition d'Orient. Elle sera composée de forces importantes. Elle sera rapide aussi, car la double attaque allemande et bulgare s'est déclenchée et réalisée. Depuis deux jours, Ferdinand de Bulgarie a complètement jeté le masque et combat ouvertement à côté et pour le compte des Allemands. L'armée bulgare a attaqué la Serbie et n'est plus, maintenant, qu'un prolongement du front austro-allemand.

Le gouvernement bulgare, après des mois de tractations hypocrites et traîtresses, a joué franc jeu quand il a cru pouvoir le faire sans danger, c'est-à-dire quand deux armées allemandes avaient déjà franchi le Danube et envahi la Serbie, malgré les prodiges d'héroïsme des Serbes, qui ont fait payer cher à l'ennemi ses premières prises. Cependant le tsar Ferdinand a déjà eu quelques déceptions et les choses n'ont pas tout à fait tourné comme il l'avait espéré. Nous ne parlons même pas ici de la mainmise brutale des Allemands sur l'armée et l'administration bulgares dont son orgueil a dû fort souffrir ; mais qu'a-t-il pensé de l'arrivée des troupes franco-anglaises à Salonique, du blocus de ses côtes de la mer Egée et de la menace du débarquement d'une grande armée russe sur ses côtes de la mer Noire ?

Car les gouvernements des pays alliés paraissent disposés à regagner, par la rapidité d'une action énergique, le retard dû à la longanimité de leurs diplomates.

Mais quels sont exactement les plans de l'Allemagne ? Bien des hypothèses sont permises et la réalisation de chacune d'elles constitue pour la Quadruple-Entente une menace assez grande pour qu'elle mette tout en œuvre dans le but de la conjurer. Comme l'indique plus loin notre directeur M. Edmond Théry, nous espérons que les gouvernements alliés n'épargneront aucun effort pour faire échouer le plan allemand et pour constituer un corps expéditionnaire puissant. Attendons.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

C'en est fait. Les Austro-Allemands, d'un côté, et les troupes bulgares, de l'autre, se sont rués sur la petite et héroïque Serbie et sur le Montenegro. Les Austro-Allemands ont pu occuper Belgrade, non sans avoir subi d'effroyables pertes, la lutte ayant été acharnée. Sur plusieurs autres points, les Serbes, attaqués par des forces supérieures, résistent pas à pas, mettant à profit toutes les difficultés d'un sol très âpre. Aussi les journaux allemands, notamment le Berliner Tageblatt, disent-ils que les opérations en Serbie vont durer longtemps et que les troupes des puissances centrales doivent être préparées à des batailles très dures et sanglantes. Une guérilla est inévitable : dans les districts des corps francs vont sûrement attaquer. Et comme les troupes serbes sont fort braves et persistantes, l'avance sera très difficile.

Quant aux Bulgares, ils ont pris les Serbes à revers en les attaquant dans la direction de la vallée de Vlassina, avec Nisch, la capitale provisoire de la Serbie, pour objectif. Mais toutes leurs tentatives ont été repoussées avec de lourdes pertes.

Salonique est remplie de soldats anglais et français. C'est le général Sarrail qui prend la direction des troupes françaises.

Sur le front russe, l'ennemi a dégarni ses lignes ; nos alliés reprennent l'offensive, et en plusieurs endroits ils ont remporté des succès sur les Allemands. Dans la région de Dvinsk, des combats acharnés continuent, au désavantage de nos ennemis.

En Galicie, les Russes qui, depuis un mois, avaient infligé à différentes reprises, de sérieux revers aux Autrichiens, les refoulant du Sereth sur la Strypa, ont repris l'offensive ces jours derniers. Ils sont parvenus à bousculer l'ennemi d'une position très solidement fortifiée. Les Autrichiens ont dû passer en désordre sur la rive occidentale de la Strypa, où ils ont été poursuivis et sabrés par la cavalerie russe.

Sur le front occidental, l'activité est grande. Les Allemands s'efforcent, par un bombardement intense, de nous empêcher d'organiser les tranchées que nous leur avons enlevées au nord-est de Souchez, mais il semble bien que leur résistance, malgré les très solides points d'appui qu'ils trouvent dans des agglomérations comme Angres, Liévin et Lens, s'effrite peu à peu sous la puissance croissante de notre ascendant. Ils ont même, mardi, prononcé encore une violente attaque, mais elle a été repoussée comme les précédentes.

En Champagne de même, nos progrès suivent une marche continue, irrésistible pour ainsi dire, vers le but à atteindre. Tous les critiques russes sans exception ont constaté, cette semaine, que l'arrêt de l'offensive allemande en Russie était dû surtout, indépendamment de la nouvelle action contre la Serbie, au désarroi causé dans les plans allemands par la spontanéité de notre offensive et de celle des Anglais. Dans les Vosges, attaques ennemies, mais sans réels résultats, grâce à nos contre-attaques.

La guerre aérienne se poursuit activement. Deux de nos escadrilles, de 19 et de 18 avions, viennent de bombarder la gare de Bazancourt où des mouvements ennemis étaient signalés, et la bifurcation d'Achiet-le-Grand, près de Bapaume. D'autres appareils ont également bombardé la voie ferrée près de Warmériville.

Sur le front italien, les attaques et contre-attaques se succèdent fréquemment dans la zone des plateaux situés à la tête de l'Astico et de ses affluents, dans le Haut-Val d'Assa, où nos alliés ont fait quelques progrès, en Carnie, et sur le Carso, où l'ennemi a éprouvé de grandes pertes.

QUESTIONS DU JOUR

La Route de Constantinople

Depuis six mois la grande presse allemande proclamait la nécessité d'établir une route entre Berlin, Vienne et Constantinople, route qui serait l'amorce du chemin de fer de Bagdad, mettant l'Allemagne en contact direct avec l'empire ottoman et le monde asiatique.

Quelles richesses à exploiter en Asie-Mineure et en Mésopotamie; quelle expansion mondiale pour les intérêts économiques et financiers allemands et quelle menace pour les possessions russes de l'Asie centrale, pour l'Egypte et pour les Indes anglaises!

« Les Dardanelles et le Nil, écrivait récemment la *Gazette de Francfort*, sont les clés qui donnent la liberté commerciale à l'Europe et qui ouvriront l'univers à l'activité de l'Allemagne! »

Mais pour assurer le passage, il fallait qu'une puissance balkanique devint à la fois la complice des Empires du centre et l'alliée de la Turquie. La félonie de Ferdinand de Bulgarie vient d'accomplir cette monstrueuse alliance.

Quel sera le prix de sa trahison? Une dépêche d'Athènes l'indique nettement:

« Suivant les renseignements diplomatiques qui nous sont parvenus, écrit la *Patris*, organe de M. Venizelos, l'Allemagne et la Bulgarie ont signé un traité secret déterminant les détails de la participation de la Bulgarie à la guerre. Ce traité a été signé le 4-17 juillet dernier à Sofia. Il a été approuvé par l'Autriche et la Turquie. Il donne à la Bulgarie toute l'Albanie, toute la nouvelle Serbie, en comprenant le district au sud de Prisrend et de Tsaribrod, Monastir, Guevgely, Doiran, et la Macédoine hellénique avec Cavalla, Serrès, Florina et Castoria. »

Par conséquent, Ferdinand de Cobourg ne s'est pas contenté du dépècement de la Serbie: il a, en outre, exigé la reprise de la Grèce des plus beaux territoires et des côtes maritimes qu'elle a si vaillamment conquis en 1913.

Ainsi se révèle encore une fois la duplicité de la chancellerie allemande qui offre à sa nouvelle alliée ce qu'elle a sans doute promis de laisser à la Grèce en échange d'une neutralité absolue.

La légation allemande d'Athènes, comme on pouvait s'y attendre, a immédiatement démenti l'existence du traité secret dénoncé par la *Patris*; mais le langage que Ferdinand et ses ministres tiennent en ce moment même au peuple bulgare le confirme en tous les points.

En effet, dans un manifeste, dont les journaux roumains nous apportent le texte, le gouvernement de Sofia, après avoir proclamé la victoire de l'Allemagne et de l'Autriche-Hongrie et la défaite de la Quadruple Entente, ajoute:

« Les puissances de l'Europe centrale nous ont promis une partie de la Serbie qui nous assurera une frontière commune avec la Hongrie, ce qui nous est absolument nécessaire pour être indépendants des Serbes que la folie a atteints. N'attachez pas de foi aux promesses de la Quadruple Entente, car l'Italie fait partie de cette coalition, l'Italie qui a rompu traîtreusement un traité qui la liait depuis trente-trois ans. Nous avons foi dans l'Allemagne, qui lutte contre le monde entier pour remplir les obligations du traité qui la lie à l'Autriche-Hongrie. La Bulgarie doit combattre aux côtés du vainqueur. Les Allemands et les Austro-Hongrois sont victorieux sur tous les fronts. Bientôt, la Russie sera entièrement à terre. Puis viendra le tour de la France, de l'Italie et de la Serbie. La Bulgarie commettrait un suicide si elle ne combattait pas aux côtés des puissances de l'Europe

centrale, qui lui offrent la seule possibilité de réaliser l'union de toute la nation bulgare. »

On ne peut mentir plus cyniquement, ni avouer plus effrontément ses mauvais desseins: comme la Bulgarie prétend que toute la Macédoine est bulgare, il s'en suit que la Macédoine hellénique devra lui faire retour au même titre que la Macédoine serbe.

La Turquie, ayant partie liée avec l'Allemagne, l'Autriche et la Bulgarie, doit évidemment profiter de leur victoire: ce serait donc au détriment immédiat de la Serbie d'abord, de la Grèce et de la Roumanie ensuite, que l'agrandissement territorial de la Bulgarie s'accomplirait.

Il suffit d'un examen impartial de la question pour se rendre compte que le sort de ces deux dernières puissances est nécessairement lié à celui de la Serbie, et si, par leur indifférence, — pour ne pas dire plus, — elles laissaient écraser leur héroïque voisine, qui est leur alliée naturelle, elles en seraient cruellement punies par l'obligation où elles se trouveraient de subir, à tout jamais, le joug bulgare.

En ce qui concerne les nations de la Quadruple Entente, elles ont évidemment un intérêt commun à empêcher l'Allemagne d'aller s'installer à Constantinople et de prendre possession de l'empire ottoman et des ressources considérables en hommes, matières premières et produits alimentaires dont cet empire dispose encore aujourd'hui.

Un échec austro-allemand dans les Balkans serait profitable à tous les alliés, et tout nous porte à croire que ce sera le dénouement de cette tragique aventure.

La puissance que l'objectif allemand vise le plus directement est incontestablement l'Angleterre, qui verrait, si Guillaume II entraînait en conquérant à Constantinople, sa situation en Egypte et dans les Indes gravement menacée.

La Russie vient ensuite, car l'ouverture des Détroits et l'occupation de Constantinople ont toujours été, depuis Pierre le Grand, la grande directive de sa politique européenne.

L'Italie, en raison de sa récente conquête de la Tripolitaine et de la situation qu'elle veut acquérir dans le nord de l'Adriatique, en Albanie, dans la Dodecanèse et en Asie mineure, a aussi un puissant intérêt à ce que le Bosphore ne devienne pas austro-allemand.

Quant à la France, ses possessions en pays musulman risqueraient évidemment d'être troublées, et elle est par conséquent intéressée, comme les autres alliés, à ce que la route de Constantinople soit barrée aux empires du centre.

Mais l'Angleterre, la Russie et l'Italie ne doivent pas oublier que c'est vers le front occidental que l'Allemagne dirige son plus grand effort et que c'est sur notre propre territoire que le sort final de la guerre se décidera.

Si chacune des puissances alliées s'inspire donc de ses véritables intérêts, un accord interviendra réciproquement pour arrêter en commun les bases de l'expédition balkanique; et cet accord devra être immédiat, car dans les circonstances actuelles les jours valent des semaines et les semaines des mois.

Depuis le début des hostilités, les nations alliées ont fait la guerre sous une forme individuelle, sans action concertée, sans entente commune qui leur aurait permis d'augmenter considérablement leur puissance, tant au point de vue militaire qu'au point de vue économique et financier. Le moment est venu de changer de méthode... de donner tort aux Allemands qui ont prétendu que la Quadruple Entente ne durerait pas jusqu'à la fin de l'année 1915.

Il faut que la route de Constantinople soit un chemin de la croix pour l'Allemagne et l'Autriche-Hongrie et que la Bulgarie reçoive le châtiement qu'elle mérite.

« La Bulgarie, dit le *Journal des Balkans* du 11 novembre, acceptant le rôle d'instrument aveugle de l'Allemagne, va tomber lâchement sur l'héroïque Serbie, qui depuis trois ans étonne le monde par sa vaillance. Elle va ensanglanter encore le sol de la péninsule qui a été si souvent trempé du sang de ses enfants; elle commet ce crime, nous le répétons, envers Dieu et envers les hommes, et envers elle-même. Cette trahison ne changera pas le cours des événements. Ce qui doit arriver arrivera. La question balkanique se résoudra désormais sur les ruines du royaume bulgare, et sur la tombe de la Bulgarie on écrira comme épitaphe: « Tuée par son roi. »

Il en sera ainsi!

EDMOND THÉRY.

L'Emprunt Franco-Anglais aux États-Unis

L'arrangement conclu entre la Commission financière franco-anglaise et les banquiers américains au sujet de l'Emprunt dont nous parlions encore, il y a huit jours, en annonçant son approbation par la Chambre des Députés, est un événement capital. C'est la première fois, en effet, que la France, depuis la guerre de 1870-1871, contracte un Emprunt extérieur, et que, de plus, un accord intervient entre les deux grandes nations alliées, la France et l'Angleterre, pour une opération qui les concerne exclusivement.

Le montant de l'Emprunt s'élève à 500 millions de dollars, soit un peu plus de deux milliards et demi de francs, à partager également entre les deux pays. Il est représenté par des obligations au nom et sous la garantie solidaire de la France et du Royaume-Uni. Ces obligations produiront un intérêt de 5 % et sont remboursables au bout de cinq années, mais elles pourront, après ce délai, être converties en obligations à vingt ans portant intérêt à 4 1/2 %. Elles sont exemptes de tous impôts présents ou futurs. Cette exception, ainsi que l'a fait remarquer dans son rapport M. Métin, rapporteur général de la Commission du budget à la Chambre des Députés, est une mesure de circonstance qui n'engage en rien la politique financière intérieure des deux pays. Ainsi la Grande-Bretagne, qui l'a acceptée en même temps que la France, n'en persévère pas moins dans sa « politique rigoureuse » dont la principale caractéristique est le doublement de l'impôt et l'abaissement des exemptions à la base.

Les obligations ont été cédées au Syndicat de garantie de l'Emprunt à 96 %, et elles doivent être placées dans le public à 98 %. L'article unique du projet de loi, qui en autorise la création, a été voté à l'unanimité et sans discussion, le 7 courant, par la Chambre des Députés, et le lendemain par le Sénat. Cet article est ainsi conçu:

« Article unique. — Le Gouvernement est autorisé à émettre aux États-Unis, conjointement et solidairement avec le Gouvernement britannique, plusieurs emprunts dont le montant et les conditions sont fixés par lui au mieux des intérêts du Trésor.

« Les titres de ces emprunts seront exemptés de tous impôts présents et futurs. »

L'article unique de la nouvelle loi ne mentionne aucun chiffre, pour les raisons qu'a indiquées le rapporteur, et que nous résumons.

Le produit de l'Emprunt actuel de 500 millions de dollars est et sera exclusivement consacré à des paiements aux États-Unis; il servira à solder dans ce pays les achats effectués par la France et l'Angleterre, sans aucune exception. Les nécessités actuelles nous amènent, en effet, ainsi que nos alliés, à importer une quantité considérable de

produits américains. De sorte que les États-Unis, débiteurs de l'Europe en temps normal, sont présentement devenus créditeurs. La conséquence de ce changement économique a été l'augmentation du change sur New-York, qui s'est manifestée d'une manière continue depuis le mois de mai jusqu'au mois dernier.

Cette augmentation du cours du change et l'accroissement de dépenses publiques qui en résultait pour notre pays ont fait, dès le début, l'objet des préoccupations de la commission du budget, qui n'a cessé d'insister auprès du Gouvernement pour qu'il prit sans délai les mesures nécessaires. Déjà la même commission avait approuvé la négociation de bons du Trésor en Amérique, ainsi que l'acquisition par le Trésor public de titres américains qui ont été utilisés en dépôts pour des ouvertures de crédit en notre faveur. Mais il s'agissait, cette fois, d'une opération beaucoup plus importante, puisque la part de la France dans l'opération conclue est, comme il a été dit plus haut, de la moitié, soit un peu plus d'un milliard 250 millions de francs.

Dès que les négociations ont été engagées, on a vu naître, aux États-Unis, un mouvement d'opinion qui a refoulé certaines résistances, et l'on a vu plus tard les demandes de souscriptions dépasser le montant de 500 millions de dollars dont il était question. C'est ce qui a amené le Gouvernement à demander au Parlement, en même temps que l'autorisation immédiatement nécessaire, celle de contracter, s'il y a lieu, plusieurs emprunts de même mode au mieux des intérêts du Trésor.

Avant le vote de la loi par la Chambre des Députés, M. Ribot, ministre des Finances, a fait la courte déclaration suivante:

« Je ne veux dire que quelques mots. Le premier sera pour remercier la commission du budget de proposer à la Chambre non seulement de ratifier les conditions de l'emprunt actuel, mais de donner une marque de confiance au Gouvernement en lui permettant, si de nouveaux emprunts sont nécessaires, de les faire conjointement avec l'Angleterre, dans des conditions analogues.

« M. le rapporteur général vous a dit que c'était un fait important, considérable, que l'association qui se manifeste au grand jour entre la France et l'Angleterre pour faire appel au crédit sur cette terre des États-Unis.

« C'est un événement heureux. La négociation pouvait paraître difficile à cause des habitudes des États-Unis, qui jusqu'à présent n'ont pas souscrit de emprunts étrangers. Je n'ai pas besoin de vous dire, en outre, qu'une campagne singulièrement active a été menée contre nous. Mais l'opinion publique s'est prononcée avec tant de force que le syndicat s'est formé en quelques jours sur l'initiative de la maison Pierpont Morgan. Tous les principaux banquiers des États-Unis, les capitalistes, les citoyens qui voulaient nous manifester leur sympathie ont considéré comme un honneur de faire partie de ce syndicat. Il est aujourd'hui constitué.

« Je n'ai pas à indiquer, après M. le rapporteur général, les conditions particulières de l'emprunt.

« Elles ont été débattues par les délégués français et par les délégués anglais. Je fais seulement remarquer que l'Angleterre renonce à frapper — je n'ai pas besoin de dire pourquoi — de l'impôt, comme nous renonçons à frapper d'aucun impôt, les titres qui vont être émis aux États-Unis et qui seront souscrits par des citoyens américains.

« Je veux ajouter un simple mot pour remercier nos délégués et les délégués anglais, qui ont mené cette négociation avec beaucoup d'habileté, de tact, et ce qui ne gâte rien, avec beaucoup de succès. »

Ces paroles ont été accueillies par de vifs applaudissements qui se sont répétés le lendemain au Sénat, lorsque M. Ribot a de nouveau rendu témoi-

gnage, du haut de la tribune de la Haute-Assemblée, à l'habileté des délégués qui ont eu l'honneur, en cette occasion, de représenter la France.

Est-il maintenant besoin de faire ressortir l'importance morale de cette union des crédits entre la France et l'Angleterre qui vient si heureusement compléter la fraternité des armes? Cette union est, sur le terrain financier comme sur les autres, la meilleure garantie de la victoire; et en donnant au Gouvernement les autorisations qu'il sollicitait, le Parlement, ainsi que l'a si fortement exprimé M. Aimond, rapporteur général de la commission sénatoriale du budget, a apporté son adhésion à un acte qui affirme aux yeux du monde l'étroite sympathie qui unit la grande République américaine aux peuples alliés et à la noble cause qu'ils défendent en commun.

GEORGES BOURGAREL.

La Question des Changes

Dans notre dernière chronique du change, nous avons rendu compte de la communication faite à la Société d'Economie politique par M. Maroni, dans laquelle il a exposé le mécanisme des règlements internationaux pendant la guerre. Sur un point — nous l'avons dit très franchement — nous ne sommes pas d'accord avec le conférencier. Nous le remercions d'avoir pris la peine de rouvrir la discussion dans la semaine financière du *Journal des Débats* du 11 octobre; mais nous avons le regret de lui dire que ses explications complémentaires ne nous ont pas convaincu.

La cause de ces divergences est simple: notre point de vue n'est pas le sien. Nous ne sommes pas séparés sur les principes; c'est seulement sur leur application *actuelle* que nous différons d'opinion. M. Maroni estime qu'on doit les appliquer intégralement, au risque de *bousculer les préjugés*; nous pensons au contraire — et nous sommes en bonne compagnie, puisque M. Paul Leroy-Beaulieu en a convenu en résumant la discussion — qu'il ne serait pas sans danger de négliger *l'opinion publique*, ni sans imprudence d'ignorer certaines contingences qui forcent d'agir avec ménagement.

La thèse de M. Maroni — nous la rappelons en quelques mots — est la suivante: Il s'agit avant toutes choses, de faire monter le niveau du numéraire dans la circulation monétaire américaine. Si nous mettons sur le marché américain trois milliards de numéraire, que la circulation rejettera sans cesse et qui ne pourront recevoir un emploi productif, ces trois milliards pèseront sur le taux de l'intérêt tant qu'ils resteront en Amérique. Ils créeront aux Etats-Unis une pléthore monétaire qui favoriserait non seulement le premier emprunt, mais tous les emprunts ultérieurs que nous aurions besoin de réaliser dans ce pays.

Sans envoi d'or, l'emprunt de 2 milliards et demi que viennent de conclure les alliés va absorber une partie des disponibilités des capitalistes américains, ce qui peut entraîner une baisse de la Bourse et, par conséquent, restreindre les ventes des titres américains faites par Londres et par nous-mêmes. Avec l'envoi de trois milliards d'or, rien de semblable n'est à craindre. Les emprunts réabsorbent régulièrement le trop plein de la circulation que nous avons créé; mais comme le produit de ces emprunts est dépensé dans le pays même, les milliards en excédent retombent sur le marché et préparent progressivement le terrain pour de nouvelles opérations.

En un mot, pour alimenter le « robinet » intermittent des emprunts, sans risquer d'apporter sur le marché américain des capitaux un trouble dont les emprunteurs pourraient bien faire les frais, il faut préalablement remplir le réservoir monétaire et amorcer la pompe du crédit. C'est une théorie. Elle a cependant un inconvénient, que nous signalons

immédiatement à M. Maroni: c'est de ne tenir aucun compte de la répercussion qu'exerce sur les prix des marchandises une surabondance monétaire. Notre contradicteur reconnaît, nous en sommes certain, qu'une circulation monétaire disproportionnée aux besoins n'agit pas seulement sur le prix du loyer des capitaux; elle a aussi une influence sur le prix des marchandises; elle crée la hausse générale des produits. La baisse du taux de l'intérêt est une manifestation spéciale de la dépréciation de l'argent; la hausse des prix en est une autre.

Peut-être — et c'est une objection qui ne nous a pas échappé — prétendra-t-on que ces deux effets ne sont pas concomitants, que la baisse du taux de l'intérêt est plus rapide que la hausse des prix. C'est exact; mais celle-ci dure plus longtemps que celle-là; elle subsiste après que la cause monétaire en a disparu et ce n'est qu'à la longue qu'elle revient à son ancien niveau, comme ce n'est qu'à la longue qu'elle a subi l'influence de hausse.

Or ce n'est pas d'une pression passagère que rêve M. Maroni; c'est d'une action permanente produite par les milliards d'or que nous enverrions aux Etats-Unis: On aura beau, nous dit-il, apporter ces milliards à la souscription de nos emprunts; ils retomberont toujours sur le marché américain, puisque le produit de ces emprunts sera dépensé dans le pays même. Donc pas de doute; nous emprunterons peut-être plus facilement et meilleur marché mais nous serons obligés d'emprunter davantage payant plus cher tous les produits que nous aurons à acheter. C'est d'ailleurs la théorie classique du réajustement automatique des changes.

Les importations de numéraire, dans un pays dont le change est favorable, provoquent une baisse du taux de l'intérêt, par suite une tendance à l'expatriation des capitaux, et une hausse des prix qui tend à restreindre les exportations de marchandises. Les conséquences inverses se manifestent dans le pays qui exporte le numéraire: baisse des prix, c'est-à-dire entraves à l'importation; hausse du taux de l'intérêt, c'est-à-dire attraction des capitaux étrangers. Cette théorie vaut pour un régime normal; mais dans les circonstances présentes — circonstances qu'il ne nous appartient pas de corriger, car notre volonté est dominée par les événements — il n'y a que la première partie du phénomène qui puisse se produire.

Si donc l'on discute, d'un point de vue abstrait, la politique préconisée par M. Maroni, sans méconnaître cependant les faits matériels généraux auxquels doit rester subordonnée la décision des personnalités responsables, on est obligé de convenir que cette politique est un peu comme le sabre de M. Prudhomme. Elle est à la fois favorable et contraire à nos intérêts. Quant à dire de quel côté est *l'avantage pratique*, nous ne nous en chargerons pas, n'ayant pas en mains tous les éléments d'appréciation. Dans tous les cas, il y a une considération d'ordre intérieur qui nous fait opter pour une politique de modération et de réserve en matière d'envois d'or à l'étranger: c'est que cette politique a le mérite de ne pas heurter violemment le *préjugé* de l'opinion en ce qui concerne le rôle essentiel de l'encaisse comme garantie du billet de banque.

Il ne serait peut-être pas sans danger de risquer d'affaiblir la confiance des porteurs en réduisant sans ménagement, et sans que la nécessité en soit bien comprise par le public, l'encaisse métallique de notre institut d'émission. Comme l'a dit très justement M. Aimond au Sénat, dans la discussion de l'emprunt franco-anglais récemment conclu à New-York, il faut y prendre d'autant plus garde que nous sommes en face d'une circulation fiduciaire considérable.

Pour conclure, nous répéterons à notre contra-

dicteur que nous sommes persuadé, tout comme lui, de la nécessité de détendre les changes. Mais nous ne serons partisan d'ouvrir « le robinet, pour emplir le réservoir américain » que si l'on ne peut pas faire autrement et que l'on ne risque plus de troubler le réservoir français.

Les Livraisons de Guerre en Russie par les Chemins de fer de Mandchourie

Sous ce titre la *Gazette de Francfort* du 3 octobre publie une étude que nos lecteurs liront avec plaisir, car elle montre que les sympathies et les concours de toute nature que les nations alliées trouvent aux Etats-Unis provoquent, en Allemagne, une colère... et des inquiétudes, à peine dissimulées.

L'étude prouve également que grâce au Japon, et à l'industrie américaine, la crise de munitions, dont nos vaillants alliés ont souffert pendant plusieurs mois, est terminée; c'est ce qui explique la mauvaise humeur du grand journal allemand.

La Russie dépend, depuis des mois, pour le complément de son matériel de guerre, de l'étranger. Mais ses voies d'accès sont fermées ou insuffisantes. Les Dardanelles et la mer Baltique lui sont barrées. Arkhangel est bloqué par les glaces en hiver et même difficilement accessible en été. Il ne reste donc que Vladivostok sur la côte du Pacifique, d'où partent depuis des semaines d'innombrables trains chargés de matériel et de munitions. Tous ces trains traversent le territoire chinois, car le chemin de fer Transsibérien emprunte le Chemin de fer de l'Est chinois, qui parcourt sur un grand nombre de kilomètres la Mandchourie, c'est-à-dire une possession chinoise.

La question de Mandchourie n'est pas encore réglée, malgré la guerre russo-japonaise. Depuis cette guerre, la Chine a à faire dans cette région avec deux intrus, et alors même qu'elle est trop faible pour faire valoir ses droits, elle n'en est pas moins la maîtresse du pays selon le droit international, et elle n'a jamais renoncé à ses droits de souveraineté sur les zones de chemin de fer acquises par la Russie et le Japon. Cependant, la Russie a arrêté à Kharbine, station du chemin de fer russe sur le sol chinois, des marchands allemands, elle a transporté des troupes et des prisonniers de guerre allemands et autrichiens par le Chemin de fer de l'Est chinois et elle se sert actuellement de cette voie pour importer la plus grande partie des livraisons de guerre qui lui viennent de l'étranger. Le côté juridique de cette question mérite donc d'être étudié attentivement.

En 1896, il a été conclu entre le gouvernement chinois et la Banque Russo-Chinoise un traité, en vertu duquel la Chine s'engageait à payer à la Banque 5 millions de taels pour participation officielle à l'entreprise du Chemin de fer de l'Est. La construction de ce chemin de fer fut confiée à la Banque, qui fonda une Société sous le nom de « Société du Chemin de Fer Chinois de l'Est ». Le président de la Société devait être nommé par le gouvernement chinois; mais le traité autorisait la Société à établir ses statuts selon la législation russe. Ses actions ne devaient être vendues qu'à des Russes et des Chinois.

Le rôle du président chinois devait être de veiller à ce que la Banque et la Société remplissent leurs obligations vis-à-vis du gouvernement chinois. Le seul et unique président de la Société fut Lihungtschang qui, à sa mort, ne fut pas remplacé. Cette circonstance et le cours des événements politiques depuis 1900 ont permis à la Société de se transformer de plus en plus aux dépens de la Chine. Aujourd'hui ce chemin de fer est devenu la propriété presque exclusive du gou-

vernement russe, qui a acheté la presque totalité des 5 millions de roubles des actions et qui a couvert le capital de construction par des obligations garanties par l'Etat russe.

Etant donné que, d'après l'article 6 du traité de 1896, la Société a le droit inconditionnel et exclusif d'administrer ses terrains, la Russie émet la prétention pour la Société d'exercer certains droits de souveraineté sur la zone du chemin de fer. Ses prétentions n'ont point été cependant reconnues complètement jusqu'ici par la Chine, pas plus que par les autres puissances. L'arrestation de sujets allemands à Kharbine par la Russie doit donc être considérée justement comme une atteinte brutale aux droits de souveraineté de la Chine et aux lois internationales, et la Chine devra en demander réparation à la Russie.

En ce qui concerne les transports de troupes et de matériel de guerre, la situation est plus compliquée. Lorsque la Chine confia à la Russie la construction du Chemin de fer chinois de l'Est, le négociateur chinois Lihungtschang était encore tout à fait sous l'impression de la défaite chinoise dans la guerre sino-japonaise.

Le Japon lui apparaissait comme l'ennemi le plus redoutable, et une alliance de la Chine avec la Russie lui semblait de nature à rétablir l'équilibre en Extrême-Orient. Il espérait d'ailleurs que le Japon empêcherait la Russie d'exploiter les avantages qu'elle venait d'obtenir de la Chine à son détriment. Il n'y a, par suite, rien de surprenant à ce que le traité de 1896 ait expressément autorisé la Russie à transporter des troupes par le Chemin de fer chinois de l'Est. Bien que cette disposition du traité (art. 8) déclarât seulement que des troupes et du matériel de guerre russes pourraient être transportés d'une station russe à une autre sans arrêt, le chemin de fer devenait, par suite de cette faculté consentie par la Chine, un instrument de guerre dans les mains de la Russie, et le gouvernement chinois dut payer son imprudence lors de la guerre russo-japonaise, pendant laquelle les combats furent livrés en grande partie sur le sol chinois pour la possession du chemin de fer.

En vertu de l'article 7 du traité de paix de Schimonoseki, le Japon et la Russie s'engagèrent à utiliser leurs chemins de fer en Mandchourie (dans l'article 6, la Russie avait abandonné au Japon ses droits sur la partie sud du Chemin de fer chinois de l'Est) exclusivement pour des fins commerciales et industrielles et en aucune manière dans des vues stratégiques. L'article 7 ne faisait que confirmer, en ce qui concernait particulièrement ce chemin de fer, la déclaration de l'article 3, en vertu de laquelle le gouvernement russe s'engageait à n'obtenir aucune sorte d'avantages territoriaux, de privilèges ou de concessions exclusives aux dépens des droits de souveraineté de la Chine.

De toute façon, cet article 7 a rendu caduques les dispositions de l'article 8 du traité de 1896, et lorsque la Russie utilise aujourd'hui ce chemin de fer pour ses transports militaires, c'est-à-dire pour des fins stratégiques, elle viole le traité de Schimonoseki. La Russie peut à peine dire pour sa défense qu'elle agit d'accord avec le Japon, l'autre signataire du traité, puisque ce traité a fait l'objet de pourparlers internationaux et que, en outre, ses dispositions ont pour leur mise en vigueur obtenu la sanction de la Chine, et qu'elles ne peuvent par suite, en aucun cas, tomber en désuétude sans l'autorisation du gouvernement chinois.

La question éveillera bientôt davantage d'intérêt. En hiver, le port de Vladivostok est gelé. Par suite, la Russie perdra pendant plusieurs mois son port sur le Pacifique, et son importation par cette voie sera fermée juste au moment où elle devra compléter son matériel de guerre, pour pouvoir reprendre l'offensive au printemps prochain. La Russie fera naturellement tous ses

efforts pour y remédier, et nous ne croyons pas nous tromper en pensant que l'accord de la Russie avec le Japon lui permet de surmonter également cette difficulté. Dalny et Port-Arthur sont des ports libres de glaces. Ils sont reliés avec le Chemin de fer chinois de l'Est par le *Chemin de Fer du Sud de Mandchourie*, et il est très vraisemblable que la Russie utilisera cet hiver cette possibilité de communication avec l'entier concours des autorités japonaises. Mais le Chemin de fer du Sud de Mandchourie traverse lui aussi le territoire chinois, et les conditions juridiques indiquées ci-dessus restent les mêmes. Si le Japon autorise des transports de matériel de guerre russes sur ce chemin de fer, il viole donc également le traité de Schimonoseki, il porte atteinte aux droits de souveraineté de la Chine et à sa neutralité.

Si l'on envisageait la question sous le point de vue de la neutralité en général, on pourrait, il est vrai, faire observer qu'au cours de cette guerre, quelques Etats neutres n'ont pas provisoirement interdit leurs chemins de fer à de petits transports de matériel de guerre. Mais en Mandchourie il s'agit de mouvements considérables et permanents sur une ligne traversant un territoire neutre et dont l'utilisation peut avoir, dans la suite de la guerre, les plus fâcheux effets pour l'Allemagne.

La Chine est seule autorisée à déclarer si elle juge conciliables avec ses devoirs de neutralité les transports de matériel de guerre sur les lignes chinoises. Si nous ne nous trompons, Yuanchi-kaï, dans la déclaration de neutralité qu'il a faite au commencement de la guerre, a répondu déjà à cette question. Bien que la Chine ne puisse amener la Russie et le Japon, par la force, à reconnaître son point de vue pour le *Chemin de fer de l'Est chinois*, aussi bien que pour celui du *Sud de Mandchourie*, une déclaration de sa part mettrait en lumière la façon de procéder de la Russie et du Japon, et d'autres neutres devraient déclarer s'ils acceptent la conduite illégale de ces deux Etats.

Nous songeons surtout à l'Amérique, dont les livraisons de guerre à la Russie ont pris une telle importance, qu'elles ont influencé fortement le trafic par le canal de Panama et tous les services du Pacifique. La maison américaine, qui livre du matériel de guerre à la Russie à Vladivostok ou à Dalny, sait très bien que ce matériel ne peut parvenir au front russe qu'en empruntant le territoire chinois, et elle favorise ainsi les atteintes de la Russie et du Japon contre la Chine.

Si en général un gouvernement n'a pas à intervenir dans les agissements contraires au droit des gens de ses sujets vis-à-vis d'un autre Etat, en Chine les sujets étrangers et les marchandises étrangères sont exterritorialisés, et le gouvernement américain endosse, par suite, vis-à-vis de la Chine, une responsabilité au moins morale pour les transactions commerciales de ses citoyens, qui ont pour conséquence une violation des droits de la Chine; et lui, qui en tant d'occasions a déclaré sur tous les tons qu'il était le défenseur des droits de souveraineté de la Chine, aurait l'occasion de veiller à ce que les Américains n'y prêtent pas la main.

La question a, d'ailleurs, pour l'Amérique une signification de principe d'une grande importance. Ce que l'Amérique tolère aujourd'hui au détriment de la Chine et de l'Allemagne peut devenir un précédent, qui sera un jour utilisé contre elle; par exemple, dans le cas où l'Amérique étant en guerre avec le Japon, celui-ci voudrait utiliser le Chemin de fer chinois de l'Est avec l'aide de la Russie pour faire venir du matériel de guerre d'Europe. Et cela serait d'autant plus important que l'Amérique ne pourrait vraisemblablement triompher du Japon qu'en l'isolant complètement.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

PARIS ET SUCCURSALES	7 octobre 1915	14 octobre 1915
ACTIF		
Encaissé de la Banque :		
Or.....	4.601.340.011	4.647.366.645
Argent.....	363.624.377	363.267.932
	4.964.964.388	5.010.634.577
Disponibilité à l'étranger.....	987.312.992	1.016.622.920
Effets échus hier à recevoir à ce jour.....	236.625	340.826
Portefeuille Paris { Effets Paris.....	89.064.112	88.104.441
{ Effets Etranger.....	1.797.765	1.320.778
{ Effets du Trésor.....	39.810	113.315
Portefeuilles des succursales.....	176.536.202	184.634.801
Effets prorogés { Paris.....	957.290.675	951.996.740
{ Succursales.....	998.347.040	993.299.922
Avances sur lingots à Paris.....	5.019.006	5.019.000
Avances sur lingots dans les succursales.....	170.456.609	166.167.604
Avances sur titres à Paris.....	414.398.742	411.085.564
Avances sur titres dans les succursales.....	200.000.000	200.000.000
Avances à l'Etat (Loi de 1914).....	6.900.000.000	6.900.000.000
Avances temporaires au Trésor public.....	1.269.150	1.269.150
Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers.....	535.000.000	530.000.000
Rentes de la Réserve.....	10.000.000	10.000.000
Rentes de la Réserve (ex-banques).....	2.980.750	2.980.750
Rentes disponibles.....	100.072.399	100.072.399
Rentes immobilisées.....	100.000.000	100.000.000
Hôtel et mobilier de la Banque.....	4.000.000	4.000.000
Immeubles des succursales.....	46.011.930	46.011.930
Depenses d'administration de la Banque et des succursales.....	5.052.309	5.210.373
Emploi de la réserve spéciale.....	8.407.092	8.407.092
Divers.....	369.972.142	357.148.416
Total.....	17.043.329.738	17.094.476.604

PASSIF		
Capital de la Banque.....	182.500.000	182.500.000
Bénéfices en additions au capital.....	8.450.697	8.450.697
Réserves { Loi du 17 mai 1834.....	10.000.000	10.000.000
{ Ex-banques département. mobilières.....	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.....	13.654.084.765	13.752.143.320
Arrerages de valeurs déposées.....	48.256.493	56.372.894
Billets à ordre et récépissés.....	10.696.634	10.840.729
Compte courant du Trésor, créditeur.....	62.277.095	59.434.588
Comptes courants de Paris.....	1.949.322.222	1.915.533.212
Comptes courants dans ses succursales.....	677.793.217	696.256.668
Dividendes à payer.....	3.981.995	5.894.665
Escompte et intérêts divers.....	26.081.354	27.645.202
Récompte du dernier semestre.....	3.123.016	3.123.016
Divers.....	365.349.351	363.771.415
Total.....	17.043.329.738	17.094.476.604

Comparaison avec les années précédentes

	19 octob. 1911	17 octob. 1912	16 octob. 1913	30 juillet 1914	14 octob. 1915
	millions	millions	millions	millions	millions
Circulation.....	5.418.6	5.442.5	5.780.6	6.683.2	13.752.1
Encaisse or.....	3.123.7	3.239.7	3.463.7	4.141.3	4.647.4
— argent.....	799.5	753.5	632.8	625.3	363.2
Portefeuille.....	1.540.9	1.517.2	1.460.6	2.444.2	2.217.5
Avances aux partic. à l'Etat.....	681.1	691.4	734.9	743.8	582.1
Compt. cour. Trésor.....	180.0	200.0	200.0	200.0	7.100.0
partic.	299.0	260.9	262.1	382.6	59.4
partic.	587.0	672.9	462.2	947.6	2.611.7
Taux d'escompte.....	3 0/0	3 1/2 0/0	4 0/0	4 1/2 0/0	5 0/0

Les droits des porteurs de Bons ou d'Obligations de la Défense Nationale pour la souscription au futur Emprunt. — Il résulte des déclarations récentes du Ministre des Finances, ainsi que nous l'observons à la date du 24 septembre dernier, dans un article intitulé : « Notre situation financière », qu'il y a lieu d'envisager la mise en souscription prochaine d'un Emprunt de la Défense Nationale.

Nous croyons utile de rappeler les droits que possèdent, eu égard à l'opération qui est envisagée, comme du reste aux autres émissions que l'Etat français pourrait être amené à réaliser, les porteurs de Bons et d'Obligations de la Défense Nationale.

Pour les Bons, le décret du 13 septembre 1914

qui les a créés, a spécifié qu'ils seraient « admis pour la libération des souscriptions à tous emprunts futurs, avec droit de préférence pour les souscripteurs de ces emprunts, à concurrence du montant des Bons qu'ils remettront au Trésor. Les Bons seront repris au pair, sous déduction, s'il y a lieu, de l'intérêt correspondant au temps qui resterait à courir ».

En ce qui concerne les Obligations de la Défense Nationale, elles pourront, d'après l'article 4 du décret du 13 février 1915, « être échangées contre des titres des Emprunts de l'Etat qui seront émis avant le 1^{er} janvier 1918, au prix d'émission, soit 93 fr. 50, augmenté de la portion déjà acquise de la prime de remboursement, et sauf déduction des intérêts déjà payés pour la période non écoulée du semestre en cours ».

Il n'y a donc aucune raison pour que les capitalistes, petits ou grands, conservent leurs fonds improductifs, sous prétexte de plus grandes opérations financières de l'Etat. Tous doivent mettre, en prenant des Bons ou des Obligations, leurs ressources à la disposition du pays, ayant l'assurance qu'en bénéficiant dès maintenant d'un revenu très rémunérateur, ils profiteront entièrement des conditions qui pourraient être offertes aux futurs souscripteurs dans le cas où celles-ci leur paraîtraient plus avantageuses.

Le recouvrement des impôts. — Le *Journal officiel* a publié, le 12 courant, le rendement des impôts indirects et monopoles pour le mois de septembre dernier. Ce rendement se compare ainsi avec ceux des mêmes mois de 1914 et de 1913. Observons que pour la comparaison avec 1913, il a été tenu compte des modifications de législation fiscale :

Produits	Comparaisons avec		
	Recouvrements	Sept. 1913	Sept. 1914
(En milliers de francs)			
Enregistrement.....	34.797	-17.470	+19.681
Timbre.....	10.079	-9.841	+4.849
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et pénalités.....	66	-1.655	+57
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	3.804	+137	+2.862
Contributions indirectes.....	39.740	-16.893	+17.427
Douanes.....	60.897	+4.609	+44.093
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes.....	11	-169	-90
Sels.....	2.338	-625	-238
Sucres.....	13.931	-4.281	+332

Monopoles

Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur les briquets, tabacs, poudres à feu).....	45.564	-5.724	+8.729
Postes.....	16.768	-6.677	+621
Télégraphes.....	5.656	+885	+624
Téléphones.....	2.491	-3.280	+467
Produits de diverses exploitations.....	20	-52	-7
	236.162	-61.036	+99.427

Pour les neuf premiers mois de 1915, la comparaison s'établit comme suit avec les mêmes périodes de 1913 et de 1914 :

Produits	Comparaisons avec les 9 premiers mois de		
	Recouvrements	1913	1914
(En milliers de francs)			
Enregistrement.....	334.688	-276.334	-195.829
Timbre.....	107.848	-77.432	-59.149
Impôt sur les opérations de Bourse et de commerce et de pénalités.....	518	-12.318	-5.134

	Recouvr.	1913	1914
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières.....	120.150	+12.306	+3.877
Contributions indirectes.....	361.614	-136.083	-91.963
Douanes.....	557.823	+54.468	+87.888
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes....	217	-1.171	-846
Sels.....	21.967	-2.156	-1.016
Sucres.....	147.062	+18.447	+32.605

Monopoles

Contributions indirectes (allumettes chimiques, taxes sur briquets, tabacs, poudres à feu).....	397.667	-50.489	-31.635
Postes.....	141.471	-61.709	-67.031
Télégraphes.....	42.933	+1.217	+200
Téléphones.....	21.100	-18.863	-16.238
Produits de diverses exploitations (Journaux officiels) ..	400	-585	-501
Total.....	2.254.858	-550.702	-344.772

Le mois de septembre 1915 accuse donc, sur le même mois de 1914 (second mois de guerre), une plus-value de 99.427.000 francs. La plus-value d'août dernier, sur août 1914 (premier mois des hostilités), avait été de 69.099.000 francs, mais les sept mois antérieurs de 1915 avaient accusé, sur les mêmes mois de 1914, les moins-values suivantes : Juillet, 87.115.000 fr. ; juin, 68.976.000 fr. ; mai, 62.899.000 fr. ; avril, 71.435.000 fr. ; mars, 58.884.000 francs ; février, 66.846.000 fr. ; janvier, 97.142.000 francs.

La perte, pour septembre 1915, est de 20,5 % par rapport à la normale, mais par contre il y a à enregistrer une plus-value de 72,7 % par rapport à septembre 1914, qui provient de presque toutes les branches d'impôt.

A remarquer que l'augmentation des recettes accessoires des douanes, droits de statistique, de navigation, de timbre, de plombs, qui sont un des plus sûrs indices du mouvement général du trafic, atteint 101,54 %. D'autre part les produits des contributions indirectes sont en bénéfice de 34,6 %.

Quant aux « Produits et revenus du domaine de l'Etat, produits divers, ressources exceptionnelles et recettes d'ordre », qui ne sont d'ailleurs donnés qu'à titre de renseignement, sans qu'on puisse en tirer des conclusions rigoureuses en raison des variations considérables qui se produisent dans l'époque de recouvrement d'un grand nombre d'entre eux, ils ont atteint, en septembre 1915, 17.859.900 fr. contre 15.073.400 fr. en 1913, et 12.055.000 fr. en 1914. Pour les 9 premiers mois de l'année en cours, ils se chiffrent par 145.497.200 fr. contre respectivement 85.163.000 fr. et 86.369.000 fr. pendant les mêmes périodes de 1913 et de 1914.

En ce qui regarde les contributions directes et taxes assimilées, dont la taxe a été autorisée par les lois des 26 décembre 1914 et 29 juin 1915, disons qu'à la date du 30 septembre dernier les évaluations budgétaires s'établissaient à 613.806.726 fr. et les rôles émis à 529.546.400 fr., soit, en ajoutant les centimes additionnels, à 1.106.457.500 fr. Les douzièmes échus à la même date s'élevaient à 737.638.400 francs, et les recouvrements effectués ayant atteint 609.736.800 francs, la différence en moins aux recouvrements par rapport aux douzièmes échus s'est chiffrée par 127.901.600 fr.

Pour la même période, en 1914, les recouvrements s'étaient élevés à 805.521.200 fr., soit une différence en moins de 195.784.400 fr. aux recouvrements de 1915. Disons encore qu'en 1915 les rôles de poursuite se sont élevés à 598.300 fr., soit 0,82 pour mille, contre 853.600 fr. en 1914, ce qui représentait 1,02 pour mille.

Les conditions de délai et de responsabilité sur les chemins de fer. — Le *Journal officiel* a publié, mercredi matin, un arrêté du ministre de la Guerre

abrogeant à partir du 20 octobre courant l'arrêté du 1^{er} novembre 1914 relatif aux conditions de délai et de responsabilité dans lesquelles sont effectués en temps de guerre les transports commerciaux par chemins de fer.

L'arrêté du 1^{er} novembre 1914 avait décidé que les réseaux de chemins de fer n'encourent aucune responsabilité du fait de la durée des transports commerciaux en temps de guerre, mais qu'ils sont responsables des pertes et avaries résultant d'une faute lourde de leurs agents dont ils ne pourraient rattacher la cause à l'état de guerre.

Ces conditions seront annulées à partir de la date ci-dessus mentionnée du 20 octobre courant.

GRANDE-BRETAGNE

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 13 octobre, s'établit comme suit :

	Département d'émission	Liv. sterl.
Billets émis	78.248.000
Dette de l'Etat	41.015.400
Autres garanties	7.434.900
Or monnayé et en lingots	59.798.000
		<u>78.248.000</u>
Département de Banque		
Capital social	44.552.000
Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Épargne, des agents de la Dette nationale, etc.)	70.860.000
Dépôts divers	97.907.000
Traites à 7 jours et diverses	33.000
Solde en excédent	3.160.000
		<u>186.512.000</u>
Garanties en valeurs d'Etat	25.960.000
Autres garanties	114.707.000
Billets en réserve	45.687.000
Or et argent monnayé en réserve	158.000
		<u>186.512.000</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 %
25 août 1915	67.801	31.804	229.519	187.792	53.947	24.13	5 "
1 ^{er} sept.	68.434	32.325	225.857	189.523	54.559	24.15	5 "
8 "	67.480	31.791	215.530	179.648	54.139	25.12	5 "
15 "	63.738	31.515	211.743	179.373	50.673	23.92	5 "
22 "	62.900	31.622	198.984	166.990	49.728	25.06	5 "
29 "	62.009	32.800	192.930	163.602	47.659	24.70	5 "
6 octobre	61.250	32.877	179.682	150.552	46.823	26.06	5 "
13 "	59.956	32.561	168.767	140.667	45.845	27.16	5 "

L'Emprunt franco-anglais à New-York. — A Londres, la Chambre des Communes a adopté mercredi, en troisième lecture, le projet de loi relatif à l'Emprunt franco-anglais aux Etats-Unis de 500 millions de dollars, que venait de déposer le chancelier de l'Echiquier, M. Max Kenna, qui a exposé les conditions de l'opération.

Elle a été conclue à peu près à un demi pour cent de plus que le taux fixé pour l'Emprunt de guerre britannique le plus récent, mais aux Etats-Unis les capitaux bénéficient normalement d'un intérêt plus élevé encore.

Le taux de l'Emprunt franco-anglais aux Etats-Unis est donc raisonnable, étant donné surtout que nous sommes en temps de guerre. « Nos achats aux Etats-Unis, a ajouté M. Mac Kenna, dépassent aujourd'hui nos ventes d'environ 50 millions de livres sterling. Grâce à l'Emprunt, nous pouvons conserver cette somme en or chez nous et notre fisc bénéficiera en outre de l'impôt sur les revenus de cette somme. Cet Emprunt, contracté malgré l'op-

position acharnée de nos ennemis, est une pure opération commerciale à des conditions justes et raisonnables. » Jeudi la Chambre des Lords a, à son tour, voté la loi, et on n'attend plus que la sanction royale.

Exportations anglaises et américaines en Hollande et en Scandinavie. — En réponse à une dépêche de l'ambassadeur des Etats-Unis à Londres, demandant de lui indiquer les chiffres des divers produits exportés de Grande-Bretagne en Hollande, Danemark, Suède, Norvège et Italie pendant les 4 mois se terminant le 30 avril 1915, comparés avec la même période pour 1914 et 1913, Sir Edward Grey a répondu par une lettre en date du 13 août 1915, à laquelle nous nous reportons ci-après.

Cette dépêche de l'ambassadeur des Etats-Unis à Londres à Sir Edward était inspirée par l'impression défavorable créée à Washington par des rapports relatifs à l'augmentation des exportations anglaises pour les ports neutres du nord de l'Europe depuis le début de la guerre. Sir Edward Grey a immédiatement réfuté ces allégations, sans aucun doute propagées par des agents allemands aux Etats-Unis, en donnant les chiffres comparatifs du mouvement commercial extérieur anglais et américain en Hollande et en Scandinavie pour les cinq premiers mois de l'année.

L'augmentation de la réexportation du coton du Royaume-Uni en Norvège, Suède, Danemark, Hollande pour les mois de janvier à mai 1915, comparés avec la même période en 1914, s'élève à 503.995 quintaux de 100 livres (le quintal américain équivaut à 45 k. 359). Les Etats-Unis ont exporté dans ces quatre pays, pendant la même période, 3.353.638 quintaux, au lieu de 204.117 pour janvier à mai 1914, ce qui accuse une augmentation de 3.149.461 quintaux, équivalant à six fois l'augmentation de l'exportation du coton par le Royaume-Uni.

Les réexportations de caoutchouc d'Angleterre en Scandinavie et en Hollande ont passé de 17.727 quintaux de 100 livres en janvier-mai 1914 à 16.693 quintaux en janvier-mai 1915. D'autre part, les exportations de caoutchouc des Etats-Unis pour les mêmes destinations ont passé de 1.579 quintaux à 5.040 quintaux de 100 livres.

En ce qui concerne les huiles lubrifiantes, l'augmentation des exportations du Royaume-Uni en Scandinavie et en Hollande a été de 703.370 gallons (un gallon équivaut à 4 litres 546). L'augmentation de l'exportation des Etats-Unis pendant la même période a été de 3.857.593 gallons, cinq fois plus grande que l'augmentation des exportations anglaises.

Les exportations anglaises en cacao ont passé de 2.976.143 livres (la livre vaut 453 grammes), pour janvier-mai 1914 à 14.504.013 livres pour janvier-mai 1915, ce qui, en chiffres ronds, donne une augmentation de 11 millions et demi de livres. Les exportations américaines pour les mêmes mois ont passé de 12.300 livres en 1914 à 16.016.000 livres pour 1915, ce qui donne une augmentation de 16 millions de livres. Ces chiffres sont éloquentes.

Dans les cinq premiers mois de 1914, les réexportations anglaises de café pour les mêmes pays se sont élevées à 80.407 centweights (de 112 livres ou 50 kilos 802) et celles des Etats-Unis à 7.376 centweights. Dans les mois correspondants de 1915, les réexportations anglaises ont été de 263.488 centweights, celles des Etats-Unis de 285.750, ce qui prouve que les exportations américaines, qui étaient auparavant bien inférieures à celles du Royaume-Uni, sont devenues maintenant supérieures.

En ce qui concerne le riz, l'augmentation des réexportations anglaises, qui, pour la période en question, s'est élevée à 193.458 centweights, a été entièrement due au transfert aux ports anglais du grand commerce en riz des Indes que faisaient

auparavant Hambourg et les autres ports du continent. Les exportations américaines ont passé de 262 centweights en janvier-mai 1914 à 27.800 en janvier-mai 1915, ce qui donne une augmentation de 27.538 centweights.

L'augmentation des importations anglaises de farine en Scandinavie et en Hollande pour janvier-mai 1915, comparées à janvier-mai 1914, est de 47.045 centweights; pour les Etats-Unis, cette augmentation est de 2.016.892 centweights.

Dans les statistiques citées plus haut, tout tend à montrer que le commerce américain a réalisé des profits proportionnellement égaux ou supérieurs à ceux qu'a réalisés le commerce britannique à l'occasion de la demande inévitablement créée en Scandinavie et en Hollande par la fermeture des ports allemands. C'est ce qui ressort d'ailleurs du tableau ci-dessous, emprunté au *Sommaire mensuel du Commerce extérieur*, publication officielle des Etats-Unis, qui donne la valeur comparée des exportations totales des Etats-Unis pour les pays scandinaves et la Hollande pendant les cinq premiers mois de 1914 et de 1915 :

	Valeur des exportations américaines		
	Janvier-Mai 1914	Janvier-Mai 1915	Augmentation 1915
	(En milliers de dollars)		
Norvège	3.679	22.478	18.799
Suède	5.875	52.217	46.342
Danemark	6.431	41.321	34.900
Hollande	44.114	89.731	45.617
Total	60.089	205.747	145.658

La valeur de l'augmentation totale des expéditions américaines en Hollande et en Scandinavie, pendant les cinq premiers mois de l'année, s'élève donc à 145.658.000 dollars, ou 728.290.000 francs, soit 240 % environ.

RUSSIE

Bilan de la Banque Impériale de Russie. — Le dernier bilan de la Banque Impériale de Russie, arrêté au 23 septembre/6 octobre, se compare ainsi avec le précédent :

	Bilans aux	
	16/29 sept. 1915	23 sept./6 oct. 1915
	(Millions de roubles)	
Actif :		
Or (lingots, monnaies et bons de l'administration des Mines)	1.591	1.592
Or à l'étranger	39	88
Billon d'argent et de cuivre	25	20
Effets escomptés	447	444
Bons du Trésor à court terme	2.395	2.556
Prêts sur titres	783	746
— sur marchandises	67	73
— aux institutions de crédit populaire	111	112
— agricoles	23	23
— industriels	6	10
— aux Monts de Piété	19	18
Effets protestés	6	6
Titres appartenant à la Banque	137	138
Divers	149	150
Solde du compte des succursales	422	398
Total	6.220	6.324
Passif :		
Billets de banque émis, sauf ceux en caisse de la Banque (1)	4.626	4.769
Capital	55	55
Dépôts	27	28
Comptes courants du Trésor	210	220
— spéciaux et consignations	363	350
— courants des particuliers	770	746
Mandats non acquittés	31	28
Intérêts sur les opérations de l'exercice	92	93
Sommes transitoires et divers	46	35
Total	6.220	6.324

(1) Les billets en caisse s'élevaient, au 16/29 septembre, à 73 millions de roubles, et au 23 septembre/6 octobre, à 53 millions.

Le « Comité d'or » en Russie. — On avise de Petrograd au journal *l'Italie* :

La Russie, comme la France, procède à la mobilisation de l'or, que la population apporte avec enthousiasme aux guichets de la Banque impériale, où on lui remet en échange des billets de banque un reçu de la somme versée.

L'élan patriotique des Russes va plus loin encore : ils offrent au pays des objets d'or de toute nature et souvent magnifiques, mais le gouvernement les refuse.

Un comité parlementaire s'est alors constitué en vue d'échanger les objets d'or contre des billets de banque. C'est le *Comité d'or* que préside le député « cadet » M. Schingarev, secondé par des représentants de toutes les fractions de la Douma d'Empire.

Le journal *Rietch* souligne les sacrifices du peuple russe qui dépose sur l'autel de la patrie ses plus chers souvenirs.

ITALIE

Les finances italiennes. — Pendant les trois premiers mois de l'exercice 1914-1915, c'est-à-dire du 1^{er} juillet au 30 septembre 1914, les recettes publiques, en Italie, avaient accusé une diminution d'environ 27 millions.

Au contraire, dans les trois premiers mois de l'exercice en cours, elles sont en augmentation de 74 millions 782.000 francs, à 487.139.000 francs contre 412.357.000 francs l'année précédente.

En tenant compte de la diminution survenue l'an dernier à la suite de la guerre européenne, les recettes de cette année sont en augmentation considérable sur celles de 1913, alors que la vie était normale.

L'augmentation de 74.782.000 francs se décompose de la manière suivante : taxes sur les affaires, 2 millions et demi de francs (avec plus de 70 millions de francs de recettes) ; droit de timbre, 3 millions 600.000 ; taxes de consommation, 24 millions et demi (avec 118 millions et demi de recettes) ; taxes de fabrication du sucre, 12 millions et demi ; taxes sur les alcools, près de 2 millions ; douanes et droits maritimes (abstraction faite du blé), près de 10 millions ; régies, 27 millions et demi ; tabacs, 21 millions ; sels, plus d'un million ; lotto près de 5 millions ; impôts directs, plus de 13 millions ; services publics : postes, plus de 6 millions ; télégraphes, 1.610.000.

Sont en diminution : les hypothèques (pour une somme peu considérable), les droits d'entrée sur les sucres (d'une façon insignifiante) et les téléphones. Quant aux droits d'entrée sur le blé, on sait qu'ils sont actuellement suspendus.

La Banca Italiana di Sconto. — Cette institution, qui compte huit administrateurs français, dont MM. Louis Dreyfus, Joseph Loste, Léopold Mabillau, Jacques Pallain, etc., et dont nous annonçons la constitution à la date du 6 août dernier, a commencé ses opérations le 5 courant. Les journaux italiens font pour elle des chaleureux souhaits d'avenir.

BELGIQUE

Finances belges. — Le bureau documentaire belge, qui réside au Havre, a communiqué, samedi, la note suivante :

« La *Gazette de Cologne* du 2 octobre se fit écrire de Bruxelles qu'il règne dans la ville une forte émotion à la suite de la nouvelle que les gouvernements français et anglais venaient de refuser au gouvernement belge, au Havre, des avances de fonds. Le gouvernement anglais voulait bien avancer deux cent millions, mais il exigeait d'avoir, comme gage, les recettes futures des douanes belges.

« Ce n'est pas la première fois que des faux bruits de ce genre sont lancés sur la situation

financière du gouvernement belge; ils paraissent périodiquement dans la presse allemande, en dépit des démentis. Nous les démentons une fois de plus.»

ALLEMAGNE

Banque Impériale d'Allemagne. — Le bilan de la Banque Impériale d'Allemagne, au 7 octobre, accuse, sur celui du 30 septembre, les variations suivantes :

	30 septemb.	7 octobre	Comparaison	
	(En millions de marks)			
Encaisse or.....	2.419	2.423	+	4
— argent.....	37	36	—	1
Billets de l'Empire et bons des Caisses de prêts.....	885	888	+	3
Portefeuille d'es- compte.....	7.471	4.876	—	3.095
Avances.....	13	14	+	1
Portefeuille titres....	38	38		
Circulation.....	6.158	5.878	—	280
Dépôts.....	4.416	1.615	—	2.801

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

Dates	Encaisse		Billets de l'Empire(1)	Cir- cula- tion	Comptes courants et dépôts	Por- te- feuille	Avances	Taux de l'escompte
	Or	Arg- ent						
1914								
31 juillet..	1.253	275	33	2.909	1.258	2.081	202	5 % (31 juil.)
7 août... 1915	1.478	118	97	3.897	1.879	3.737	226	6 (3 août)
15 août... 1915	2.404	46	235	5.389	1.756	4.728	13	5
23 — ...	2.406	47	236	5.317	1.817	4.745	13	»
31 — ...	2.410	45	211	5.564	1.736	4.942	15	»
7 sept... 1915	2.414	43	250	5.560	1.968	5.067	13	»
15 — ...	2.414	43	206	5.571	2.009	5.152	14	»
23 — ...	2.415	42	184	5.549	2.249	5.327	12	»
30 — ...	2.419	37	885	6.158	4.416	7.471	13	»
7 octobre	2.423	36	888	5.878	1.615	4.376	14	»

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

Le troisième emprunt de guerre allemand. — Le *Commercial and Financial Chronicle* de New-York du 25 septembre publie l'annonce suivante émanant de la maison Zimmerman et Forshay, de New-York :

« Nous offrons des **Bons 5 % du Trésor impérial allemand** (troisième emprunt de guerre), non convertibles avant 1924. Intérêts payables en avril et en octobre et courant à partir du 18 octobre. Les coupons seront payés à nos bureaux 10 jours avant l'échéance et sans aucun frais.

« Cette émission sera cotée dans toutes les Bourses allemandes et après la guerre dans tous les autres centres financiers d'Europe, et les porteurs seront libres de négocier ces valeurs à n'importe quelle date par l'intermédiaire de notre maison. Étant donné le taux actuel peu élevé du change allemand, ces bons rapportent donc un intérêt très élevé, qui, avec la qualité de ces bons eux-mêmes, constitue une recommandation au capitaliste prudent.

Nous offrons ces bons à

\$ 210 — pour chaque 1.000 marks, égal 84

sujets aux changements de cours (dus à la possibilité de violentes fluctuations dans le niveau du change), délivrés exempts de tous frais, le règlement des intérêts devant être fait au moment de l'achat.

« La livraison des bons s'effectuera contre reçu de fonds de New-York, sous la forme de notre propre reçu temporaire, échangeable contre les bons définitifs à leur arrivée d'Europe.

« Ces bons sont exempts de toute taxe en Allemagne.

« La richesse nationale de l'Allemagne est statistiquement estimée à 75 milliards de dollars. Après la première année de guerre, les dépôts du peuple allemand dans les Caisses d'Épargne étaient plus élevés qu'au début des hostilités et sont évalués à plus de 20 milliards de marks. La population de l'Empire allemand est d'environ 70 millions d'habitants. »

Nous croyons devoir rappeler que cet emprunt a été offert le mois dernier en Allemagne à 99 %.

La situation financière de l'Allemagne. — On écrit au *Démocrate* de Délémont du 5 octobre :

« La défaite subie en Champagne aura sa répercussion non seulement sur le moral des troupes allemandes, mais aussi sur la situation économique de l'Allemagne.

« En effet, la caractéristique de la situation qu'a révélée le dernier emprunt est une forte tension du crédit public. L'Etat a absorbé tout ce qu'il a pu attirer à lui ou soumettre à son action. L'emprunt pouvant suffire aux armées de terre et de mer jusqu'en avril 1916, tout ce qui d'ici là paraîtra à la surface en gains réalisés par les établissements financiers ou par les exploitations techniques et industrielles, ou en économies amassées par la population, sera absorbé par les bons du Trésor que l'on émet à Berlin à jet continu. Ainsi ne restera-t-il en avril 1916 d'autre ressource que l'émission d'un emprunt forcé ou la levée d'un impôt de guerre.

« On calcule que sur sept millions six cent quatre-vingt-dix mille contribuables que compte l'Empire allemand, un peu plus de deux millions et demi ont souscrit au dernier emprunt. Les autres cinq millions qui se sont tenus à l'écart, sont ceux sur lesquels l'Etat n'a pas de prise directe et qu'il ne peut atteindre qu'au moyen d'un emprunt forcé ou impôt de guerre.

« Tout repose désormais en Allemagne sur le crédit de l'Etat. On le ménage avec le plus grand soin. Ainsi on chercherait vainement dans les journaux les derniers bilans de la Reichsbank; impossible de savoir à combien s'élève encore la réserve-or après les envois faits à la Bulgarie et à la Turquie; à quel chiffre monte le portefeuille, traites et effets; quel est le total de la circulation fiduciaire? Peut-être ne publie-t-on rien pour ne pas révéler une situation trop chargée, peut-être espère-t-on pouvoir, à la paix, imposer à l'ennemi vaincu ou du moins affaibli une lourde indemnité de guerre. Mais si, au lieu de victoires, ce sont des revers successifs qu'enregistrent les bulletins, l'ébranlement de la confiance et comme conséquence l'effondrement du crédit public pourront devenir un danger prochain. »

Le journal danois *Ribe Smets Tidende* déclare, de son côté, apprendre d'un grand banquier allemand que l'Allemagne cherche actuellement à se procurer de petits prêts en grand nombre dans les banques danoises, norvégiennes et suédoises. Ces prêts, qui ne seront employés qu'après la guerre, s'élèvent à des sommes variant de 200 à 600.000 marks et sont garantis par les bons du Trésor allemand.

On n'a répondu jusqu'ici à cet appel qu'avec assez peu d'empressement, car les milieux des affaires estiment que l'état financier de l'Allemagne après la guerre sera un épuisement complet, sinon la ruine totale, à moins qu'elle ne puisse se faire payer des indemnités colossales par ses adversaires.

Le décret sur les offices de contrôle des prix. — Le Bundesrath a promulgué, le 15 septembre dernier, le décret attendu, qui attribue aux communes, aux associations de communes et aux autorités administratives centrales des pouvoirs étendus pour la réglementation des objets d'alimenta-

tion de première nécessité et pour l'approvisionnement de la population en objets d'alimentation.

« Les communes de plus de 10.000 habitants sont obligées de créer des offices de contrôle des prix; les autres communes ou associations de communes sont autorisées à en créer. Les membres de ces offices sont composés par le Conseil municipal et pour moitié de producteurs de marchandises, de commerçants en gros et de petits commerçants; pour l'autre moitié, de spécialistes désintéressés et de consommateurs. Ces offices ont le droit de s'entourer de renseignements et même d'entendre sous serment des spécialistes et des témoins. La création d'offices de contrôle pour des circonscriptions plus étendues appartient aux autorités administratives centrales. Pour l'Empire un office siège à Berlin, qui s'occupe de toutes les questions relatives à l'approvisionnement de la population en objets d'alimentation. L'office d'Empire se compose d'un conseil d'administration et d'un conseil adjoint. On a l'intention d'adjoindre au conseil adjoint des représentants du Bundesrath et des députés du Reichstag spécialistes, ainsi que des représentants de l'agriculture, du commerce de gros et de détail, et des consommateurs.

« Pour assurer le ravitaillement de la population en objets d'alimentation de première nécessité, les communes peuvent, avec l'approbation des autorités administratives centrales, imposer aux commerçants et industriels des prescriptions sur la marche de leurs affaires et notamment des prescriptions sur l'achat, la vente, les prix et la tenue des livres, se charger de l'approvisionnement en excluant le commerce et l'industrie, et organiser l'approvisionnement exclusif par des organisations désintéressées ou des commerçants et des industriels déterminés. Les autorités administratives centrales peuvent grouper des associations de communes, des communes et des hameaux en vue de la réglementation de leur approvisionnement et leur conférer les pouvoirs nécessaires. Elles peuvent régler le ravitaillement de la population. »

La Triple économie. — Il est toujours utile de connaître les projets et les espérances de ses ennemis. A ce propos, le président du Reichstag allemand, Dr Kaempf, publié dans le numéro d'octobre de la revue *Nord und Süd*, une étude dont le passage suivant mérite toute notre attention :

« Bien que la guerre en cours absorbe actuellement toutes les pensées du peuple allemand, cela ne doit pas nous empêcher de songer à ce que sera notre vie économique à l'avenir. Quel sera en particulier le groupement des puissances après la conclusion de la paix et quelle influence aura-t-il sur notre développement économique? Il est difficile aujourd'hui d'y répondre de façon précise. Cela dépend beaucoup des conditions dans lesquelles sera conclue la paix et de la mesure où nous pourrions imposer notre volonté à nos ennemis vaincus. Cela dépend peut-être aussi de notre volonté. On doit en tout cas éviter le pessimisme, qui apparaît parfois. On nous représente la menace d'une quadruple entente économique qui, après la guerre, boycottera les produits allemands et qui « encerclera » notre pays économiquement. Mais cette entente n'aboutira pas mieux que l'entente militaire et politique. L'activité économique et industrielle de l'Allemagne et de ses alliés ouvrira une brèche, par laquelle pénétreront les produits allemands et austro-hongrois. Que l'on songe seulement à ce qu'a fait derrière nos fronts le peuple en armes et ce qu'il est encore prêt à faire! Que l'on songe à tous les blessés et convalescents de nos hôpitaux déjà préparés à des travaux appropriés, et l'on renoncera à tout pessimisme, et l'on aura la conviction qu'après nos succès militaires nous serons victorieux aussi sur le terrain économique, même dans des circonstances peu favorables... »

« Les trois Empires : l'Allemagne, l'Autriche-Hongrie et la Turquie ont leurs destins liés non pas par le hasard, mais par leur volonté. Si cela a apparu dans la présente guerre au point de vue militaire et politique, cela sera aussi après la guerre une nécessité économique. L'Allemagne a un intérêt vital à ce que la monarchie austro-hongroise soit forte, non seulement politiquement et militairement, mais aussi sous le rapport économique et industriel. L'Allemagne et l'Autriche-Hongrie ne voient pas seulement dans l'Empire ottoman leur allié actuel, mais leur ami de l'avenir, avec lequel elles civiliseront ensemble l'Orient. »

AUTRICHE-HONGRIE

Les finances de l'Autriche-Hongrie. — D'après les prospectus publiés le 6 octobre, le troisième emprunt de guerre autrichien est émis au prix de 93,60 % et au taux d'intérêt de 5 1/2 %. Il est libre d'impôt. Les coupures sont de 100, 200, 1.000, 2.000 et 10.000 couronnes. Pour les souscriptions jusqu'à 200 couronnes, le versement entier doit être fait en souscrivant. Pour les souscriptions au-dessus de 200 couronnes, il sera versé 10 % au moment de la souscription, 20 % le 6 décembre et le 5 janvier, 25 % le 5 février et 25 % le 5 mars. La Banque Austro-Hongroise et la Caisse d'Empire de prêts garantissent sur les titres provisoires des avances au taux modéré de 1/2 %. Le délai de souscription est fixé à partir du 5 octobre jusqu'au 6 novembre.

La *Frankfurter Zeitung* du 4 octobre recevait de son correspondant de Vienne les renseignements suivants :

« Le nouvel emprunt autrichien sera vraisemblablement à échéance de quinze ans, tandis que la durée du second emprunt avait été fixée à dix ans et celle du premier à cinq ans et demi.

« En Hongrie, on émettra, comme pour les deux autres fois, un type de rente 6 %. Le délai de souscription commencera cette fois-ci plus tôt pour l'emprunt autrichien que pour l'emprunt hongrois, alors que cela avait été l'inverse la dernière fois.

« Il est clair que l'administration des finances a déjà fait les dépenses qui doivent être couvertes avec le produit de l'emprunt. En Autriche, il a été remis cet été aux banques des traites du Trésor, qui pourraient d'ailleurs être prolongées d'avantage, et le Trésor a pris de plus 300 millions de couronnes à son compte courant, qui seront remboursés avec les souscriptions au troisième emprunt. En outre, la Caisse d'épargne postale accepte depuis quelque temps les versements des banques au taux de 4 1/2, qu'elle met à la disposition de l'administration des finances; ces sommes devront être remboursées également avec le nouvel emprunt.

Le marché des changes mérite une grande attention : ils ont monté rapidement ces derniers temps de fâcheuse façon. L'arrêt de l'exportation et la diminution des envois d'argent des émigrants contribuent à l'expliquer; à cela s'ajoutent les troubles apportés ces dernières semaines dans les communications postales et télégraphiques avec l'étranger, qui ont empêché, par exemple, les banques de couvrir en temps voulu, par des ventes à l'étranger, des dépenses faites à l'intérieur. Pour remédier à cet état de choses, on ne voit d'autre solution que dans un nouveau crédit accordé par l'Allemagne qui mettra, à la disposition du marché, des changes en quantité abondante. Le deuxième emprunt de ce genre n'a pas eu l'importance que désiraient les délégués autrichiens; aussi une nouvelle transaction analogue est-elle probable. »

Les perspectives de récolte en Hongrie. — Les journaux hongrois, arrivés avec un retard de plusieurs semaines par suite de la fermeture temporaire des frontières autrichiennes, publient un rapport officiel sur les récoltes en Hongrie, qui

confirme les appréciations émises dans une précédente note sur ce sujet.

Le gouvernement hongrois, obligé de reconnaître que les évaluations des récoltes de céréales publiées par lui le 7 août doivent être sensiblement diminuées, s'en excuse pour deux causes : 1° le mauvais temps persistant ; 2° la réduction de la superficie cultivée, qui ne lui a été signalée de façon précise que ces tout derniers temps (en fait, cette réduction est pour le blé, le seigle, l'orge, l'avoine, respectivement de 0.99, 0.22, 0.38 et 0.19 pour cent).

Les chiffres aujourd'hui donnés pour les quatre céréales principales accusent, en comparaison de ceux du dernier rapport, les diminutions suivantes :

	Chiffre au 11 sept.	Diminution depuis le	
		dernier rapport, 7 août	
(En quintaux)			
Blé.....	41.206.087	2.399.266	
Seigle.....	11.549.890	670.772	
Orge.....	12.086.208	754.673	
Avoine.....	11.628.952	332.155	

Le poids est loin d'atteindre les chiffres exceptionnels qu'on annonçait et dont on triomphait au début. Il est, pour la plus grande partie de la récolte, de : blé, 76-78 kilos à l'hectolitre ; seigle, 70-72 kilos ; avoine, 62-64 kilos ; orge, 45 kilos.

La plupart des autres récoltes sont de même atteintes en quantité, et aussi également en qualité :

	Chiffre au 11 sept.	Diminution depuis le	
		dernier rapport, 21 août	
(En quintaux)			
Mais.....	46.029.661	3.091.419	
Pommes de terre....	56.854.301	2.529.919	
Betterave.....	25.421.635	79.105	

Pour les plantes fourragères, les légumes à cosse etc., la récolte est estimée moyenne à bonne moyenne, mais il est indiqué partout que la qualité a baissé par suite du mauvais temps.

Le rendement des arbres fruitiers est médiocre en qualité comme en quantité, la vendange franchement mauvaise.

La crise de l'alimentation en Hongrie. — Le journal du comte Tisza, président du Conseil, le *Budapesti Hirlap*, annonce qu'il reçoit des monceaux de lettres adressées par des fonctionnaires de l'Etat déclarant qu'ils ne peuvent plus vivre de leurs traitements.

« Ces lettres, dit ce journal, sont écrites sur un ton et avec des expressions tels, qu'il y a un an et demi nous en aurions été consternés. Aujourd'hui, cela ne nous étonne plus. Nous y sommes habitués.

« Voici l'hiver. Le lard et la graisse sont à 7 ou 8 couronnes le kilo. L'on ne peut plus se procurer ni bois ni charbon. Il faut des vêtements chauds, et notre traitement suffit à peine pour acheter des pommes de terre. Pendant l'été, nous avons pu vivre de légumes. C'est fini. L'Etat nous a promis des avances enfin. Mais d'innombrables formalités nous empêchent de les toucher.

« Les vivres, remarque le journal, ont commencé à s'écouler vers les prix d'hiver. Si les fonctionnaires ne peuvent s'approvisionner maintenant, ils risquent, en novembre, de ne plus trouver de quoi manger. »

D'autre part, et d'après une information du *Pest Lloyd*, le gouvernement hongrois, par suite de l'accaparement des blés, se propose de réduire les prix maxima et de saisir les stocks actuels pour les vendre à des prix réduits.

ESPAGNE

Commerce espagnol avec la Belgique. — A propos de l'autorisation accordée par les autorités anglaises pour l'exportation, par la Hollande, de

produits de provenance belge absolue, la *Gaceta* du 4 octobre indique les formalités à remplir pour obtenir du Gouvernement anglais les sauf-conduits permettant l'expédition de ces marchandises en Espagne :

1° Une déclaration ou certificat de l'autorité locale ou municipale belge, indiquant que les articles en question sont d'origine ou de fabrication belge, est d'abord nécessaire ;

2° Il faut ensuite soit une garantie écrite d'une banque de ce pays prouvant que l'argent destiné à l'achat y a été déposé et qu'il ne sera pas retiré sans une autorisation spéciale du Gouvernement anglais tant que durera l'occupation de la Belgique par les Allemands ; soit une preuve que l'argent du règlement a été remis en Belgique avant le 31 juillet 1915, comme par exemple une déclaration jurée de la Banque du pays neutre par l'intermédiaire de laquelle s'est effectuée la remise.

Au cas où l'acheteur ne peut pas déposer par avance les fonds de référence, les documents relatifs à la vente et à l'expédition des marchandises seront déposés dans une Banque du Royaume-Uni, qui se chargera de recouvrer le montant de la vente et le gardera en son pouvoir sous la forme cidessus indiquée.

SUISSE

Le « trust » d'importation (Société Suisse de surveillance économique). — La Commission de la *Société Suisse de surveillance économique* a tenu le 11 octobre, sa séance constitutive sous la présidence de M. Hoffmann, conseiller fédéral.

Elle a approuvé le projet de statuts de la Société, puis élu président M. Hirter, et vice-président M. Chuard (Vaud).

Elle a constitué un Comité directeur composé de MM. Hirter, Chuard et von Arx, député au Conseil des Etats.

Elle a nommé directeur M. Grobet, ainsi qu'il avait été prévu.

M. Hoffmann, président, a déclaré que la Société pouvait se féliciter de ce que M. Grobet se fût décidé à accepter ce poste important. Plusieurs orateurs ont parlé dans le même sens. M. Grobet entrera immédiatement en fonctions. Il partira incessamment avec M. Hirter pour La Haye, afin de se rendre compte sur place du fonctionnement du trust hollandais, dont l'organisation est analogue à celle de la Société suisse de surveillance.

Le Comité directeur siègera régulièrement à l'avenir une fois par semaine et la Commission deux fois par mois.

ÉTATS-UNIS

Les faux passeports américains. — Il a été beaucoup question, il y a quelque temps, de la découverte, aux Etats-Unis, d'une fabrication de faux passeports américains.

Le gouvernement de Washington avait adressé à l'Allemagne une note dans laquelle il protestait contre ces faux passeports, en faisant ressortir que le gouvernement allemand avait encouragé cette industrie sur une large échelle. Des complices avaient été, en effet, dévoilés, qui appartenaient à l'ambassade d'Allemagne. Or, depuis l'envoi de ladite note, le Département de la Justice a encore acquis la preuve, dans quinze nouveaux cas, de la culpabilité de deux personnes attachées à la même ambassade.

Dans le but de supprimer les fraudes, un représentant du gouvernement des Etats-Unis, M. Richard Flournoy, a récemment entrepris une tournée dans les ambassades américaines accréditées près des pays neutres. On ne sait toutefois pas encore s'il est parvenu à circonvier les agissements du gouvernement allemand, qui n'a pas hésité, dit-on, à encourager l'établissement d'un matériel pour la confection de faux passeports américains.

Le gouvernement de Berlin n'a pas encore daigné répondre aux protestations du département d'Etat, qui se prépare à envoyer une nouvelle note sur ce sujet.

CONTREBANDE DE GUERRE

Les beurres de Danemark. — On annonce que l'Allemagne offre, à l'heure actuelle, deux couronnes le demi-kilo, prix de gros, pour les beurres de Danemark.

Les Danois, désirant ne pas perdre la clientèle de l'Angleterre, proposeraient de créer un trust du beurre qui aurait le monopole de l'exportation sous le contrôle du gouvernement et maintiendrait les exportations normales à des prix fixés d'un commun accord par l'ensemble des producteurs.

Le surplus non exporté serait vendu aux enchères et les producteurs se partageraient la somme obtenue.

La contrebande de guerre en Hollande. — La *Gazette de Hollande* nous apprend que jeudi dernier, 7 octobre au soir, cinq caisses contenant des œufs furent présentées à l'expédition à la gare de Genneep. Elles avaient été empaquetées sous la surveillance des douanes et fermées au moyen d'une corde et ensuite scellées au moyen d'une fermeture de sûreté.

Les caisses étaient beaucoup trop lourdes pour le contenu déclaré et le personnel de la station refusa de les expédier ; elles furent ouvertes sous la surveillance de la douane.

On constata alors que toutes les caisses ne contenaient que deux rangées d'œufs et qu'en dessous il se trouvait du lard, des saucisses, du thé, du beurre, de la graisse végétale, etc., et que ces marchandises y avaient été mises après que le fonctionnaire de l'Etat y eût apposé les scellés. A cette fin, la corde avait été brisée et après l'opération on l'avait renouée de telle façon que le nœud se trouvait à l'intérieur de la caisse. Extérieurement, on n'en pouvait rien voir.

L'expédition a été confisquée et l'expéditeur s'est vu dresser procès-verbal.

D'autre part, le *Telegraaf*, d'Amsterdam, a publié, le 12 courant, la note suivante :

« De source autorisée nous apprenons qu'à maintes reprises déjà, avec l'autorisation expresse du ministre des Colonies, de grandes quantités d'étain appartenant à l'Etat hollandais ont été vendues au gouvernement allemand. Cette vente se serait effectuée sans que les autres ministres aient été mis au courant de la chose ainsi que les autres personnes qui ont l'habitude de s'occuper de la vente de ce métal. Ces transactions faites par le ministre des Colonies ont eu pour résultat qu'il y a actuellement en Hollande une grande pénurie en étain. D'après les renseignements particuliers qui sont parvenus, cette affaire a provoqué une très vive émotion dans les différents cercles commerciaux. »

A ce qui précède, il convient d'ajouter ce qui suit :

Des avis parvenus de Cologne à Genève ont mentionné, ces jours derniers, que la frontière hollandaise ayant été rouverte à l'exportation des porcs destinés à l'abatage, six cents de ces animaux ont été amenés au dernier marché de Cologne. Leur apparition a provoqué une baisse de prix de 13 pfennigs (environ 15 centimes) par livre de poids vif.

L'inventaire des denrées alimentaires et autres en Suisse. — Le *Démocrate* écrit de Bâle, à la date du 2 octobre, à propos d'un incident récent :

« Les 300.000 litres de pétrole que l'inventaire ordonné par le Conseil Fédéral sur le stock de denrées alimentaires et autres a fait découvrir à Bâle, avaient été soustraits à la consommation indigène pour être expédiés en Allemagne aussitôt après la cessation des hostilités. Nous nous demandons à cette occasion pourquoi les autorités, qui ont à

charge la répartition des pétroles et huiles minérales, ne demandent pas à leurs clients de justifier l'emploi des marchandises qui leur sont vendues. »

Revue Commerciale

Sucres. — Voici, d'après le *Journal officiel*, les stocks des sucres au 30 septembre dernier, pour les différents départements :

Départements	Sucres bruts	Sucres raffinés	
		(En tonnes)	Sucres en cours
Bouches-du-Rhône....	22.794	2.194	4.628
Gironde.....	3.917	1.139	782
Loire-Inférieure.....	12.898	1.855	1.120
Seine.....	28.281	4.600	6.330
Autres départements..	9.304	887	935
Totaux...	77.194	10.655	13.745

Ensemble 101.594 tonnes contre 102.507 tonnes au 31 août 1915. Dans ce total, les sucres bruts entrepôts réels des sucres indigènes figurent pour 19.614 tonnes, et ceux en entrepôts réels et fictifs des douanes pour 42.680 tonnes. Les sucres bruts, en raffineries et fabriques-raffineries y sont compris pour 12.726 tonnes, les sucres raffinés pour 10.655 tonnes, et les sucres en cours de fabrication pour 13.686 tonnes. Enfin, les sucres bruts en fabriques simples s'élèvent à 2.174 tonnes, et ceux en cours de fabrication à 59 tonnes.

La production des sucres indigènes pour la campagne 1914-15, soit du 1^{er} septembre 1914 au 31 août 1915, est évaluée à 297.386 tonnes, valeur en sucre raffiné. Le volume des jus soumis à la défécation a été de 30.425.575 hectolitres, et la densité moyenne des jus déféqués a été de 5.63 contre 5.52 pour la campagne précédente.

D'autre part, le relevé du mouvement des glucoses pour la campagne 1914-15 s'établit ainsi pour les 11 fabriques en activité :

Quantités produites.....	12.035 tonnes
Consommation.....	9.404 —
Exportation.....	74 —
Sorties des entrepôts.....	289 —
Glucoses de brasserie.....	2.784 —
Usages industriels.....	198 —
Total des quantités expédiées.....	12.751 —

A la Bourse du Commerce, la tendance est faible ; la cote officielle pour le sucre blanc numéro 3 s'établit à 78 francs, et à 65 francs pour les roux autres jets. On a payé 80 francs pour du vieux sucre et 78 francs pour du disponible en nouveau sucre ; octobre a vendeurs à 75 francs, et novembre-décembre à 74 francs. Le granulé américain disponible a acheteurs à 103 francs.

Alcools. — Le marché est toujours nul par suite de la réquisition des stocks. Les prix de réquisition sont officiellement fixés comme suit :

I. — *Stock réquisitionné.* — 1° Chez le distillateur producteur : 100 francs l'hectolitre à 100° ; 2° Chez le détenteur de 200 hectos et au-dessous : 110 francs l'hectolitre à 100°, sans toutefois que la somme allouée à un même propriétaire puisse dépasser 21.000 francs ; 3° Chez le détenteur de plus de 200 hectos : 105 francs l'hectolitre à 100°.

II. — *Alcool à produire.* — 1° Alcool rectifié de betteraves ou mélasses : 100 francs l'hectolitre à 100° ; 2° Alcool rectifié de grains : 106 francs l'hectolitre à 100°.

Ces prix sont arrêtés comme prix minima pour six mois ; ils sont susceptibles d'être relevés si le cours de la matière première le nécessite. Ils sont basés sur un cours maximum de 22 francs pour les maïs, 26 francs pour le riz et 75 francs pour le charbon.

III. — *Flegmes.* — 90 francs l'hectolitre à 100°. Il n'est plus établi de cote officielle.

Les stocks de café. — D'après des renseignements de Rotterdam, les expéditions de café en Europe ont été en septembre dernier de 445.000 sacs, en augmentation de 113.000 sacs sur celles d'août (137.000 sacs en septembre 1914). Les ventes ont été de 715.000 sacs contre 666.000 sacs en août 1915 et 1.178.000 sacs en septembre 1914. Les stocks d'Europe sont en diminution de 540.000 sacs sur ceux de fin août 1915, et de 2.223.000 sacs à ceux de la fin du mois de septembre 1914. Voici le détail de ces stocks en sacs :

	Septembre 1915	Septemb. 1914	Septemb. 1913
Copenhague.....	60.000	43.000	71.000
Brême*.....	10.000	65.000	122.000
Hambourg*.....	250.000	1.386.000	1.614.000
Pays-Bas.....	386.000	497.000	407.000
Angleterre.....	576.000	361.000	263.000
Anvers*.....	320.000	1.018.000	925.000
Le Havre.....	2.025.000	2.472.000	2.219.000
Bordeaux.....	68.000	44.000	47.000
Marseille.....	180.000	105.000	125.000
Trieste*.....	»	107.000	226.000
Totaux.....	3.875.000	6.098.000	6.019.000

(* Estimés pour 1915 et 1914).

Quant à l'approvisionnement visible mondial, il a augmenté de 380.000 sacs, de sorte qu'au 30 septembre les stocks visibles de café, dans le monde entier, s'élevaient à 9.906.000 sacs, contre 10.024.000 sacs en 1914, et 12.181.000 en 1913.

Le marché du Havre est calme; on tient : décembre, 54,25; mars, 52,75; mai, 52,25 et septembre, 51,75. — Bon courant d'affaires en disponible.

PETITES NOUVELLES

◆ Nous croyons être à même de pouvoir dire que la *Banque de France* a, jusqu'ici, placé dans sa clientèle près de 2 milliards de Bons et d'Obligations de la Défense Nationale.

◆ L'action du Crédit Foncier n'a pas varié au cours de la semaine.

Les obligations foncières et communales ont enregistré quelques progrès. La prime de remboursement, indépendamment des chances de lots, explique l'attrait exceptionnel qu'offrent la plupart de ces titres. Le tirage du 22 octobre comprendra les communales 1906, dotées d'un lot de 200.000 fr., et les communales 1912 de 250 francs, dotées d'un lot de 100.000 francs. Montant total des lots : 537.000 francs.

◆ Nous recevons de l'*Office National des Valeurs Mobilières* la communication suivante :

« Conformément à la demande présentée au ministère des Finances par l'*Office National des Valeurs Mobilières* au sujet des Funding de l'Etat de Bahia et de la Province de Buenos-Ayres, il a été décidé que l'impôt de 5 % sur le revenu n'est pas exigible lors du dépôt des coupons, ni lors de l'échange de ces coupons contre des titres de Funding, mais seulement au moment de l'amortissement des titres de Funding ou au moment de la première négociation de ces titres. Pour assurer la perception de l'impôt, les titres de Funding remis aux porteurs français devront porter mention du paiement de l'impôt lorsqu'ils seront présentés à la négociation ou au remboursement.

« D'autre part, la direction générale de l'Enregistrement a admis que les reçus provisoires de coupons établis dans la forme proposée par l'*Office National* et transformables en titres de Funding, quand le minimum requis pour l'échange est atteint, sont soumis au timbre de 0 fr. 10 c., ce qui permet d'éviter le scrip fractionnaire timbré à 2 %.

« Enfin, dans un cas (Dette du Nicaragua) où un coupon arriéré n'est mis en paiement que pour les quatre cinquièmes, il a été décidé que l'impôt sur le revenu ne doit être perçu actuellement que sur la fraction du coupon payée en acompte.

« Les règlements de coupons ajournés dans l'attente de ces décisions seront mis prochainement à exécution. »

◆ La *Compagnie de Rio-Tinto* vient de déclarer un dividende intérimaire de 20 shillings par action ordinaire, à valoir sur l'exercice 1915 en cours.

L'année dernière aucun dividende intérimaire n'avait été déclaré, et la répartition totale, par action ordinaire, pour 1914, avait été de 35 shillings.

◆ Un Comité d'obligataires de l'*Algoma Central and Hudson Bay Ry Co*, constitué à Londres, ayant demandé le dépôt des titres avec paiement du droit de timbre anglais, l'*Office National des Valeurs Mobilières* a été sollicité d'intervenir pour éviter cette charge fiscale aux porteurs français.

Le Comité anglais a fait connaître à l'*Office National* que ce dépôt n'était pas urgent, car on s'efforce de régler amiablement le différend existant entre les obligataires de l'*Algoma Central Ry* et ceux de l'*Algoma Central Terminals* au sujet de la répartition des revenus du réseau entre les deux catégories de titres; au cas où ces efforts échoueraient, on se préoccupera des moyens de grouper les porteurs français.

Le Comité anglais déclare que, de toutes façons, les porteurs français participeront à la solution qui interviendra et qu'ils seront appelés en temps utile à déposer leurs titres en France, sans paiement du timbre anglais.

Marché Financier

Paris, le 14 octobre 1915.

On s'est, ces jours derniers, un peu plus occupé que précédemment, et certaines valeurs, comme les actions des Chemins espagnols ont été favorisées. Il faut signaler aussi, mais sur le Marché en Banque, la Toula, qui a pris une avance importante.

Pour la liquidation de quinzaine, qui a eu lieu aujourd'hui, la place dispose de disponibilités de beaucoup supérieures à ses besoins.

Sur les principales valeurs on clôture comme suit :

Au Parquet. — A terme : 3 % perpétuel, 66 fr. 50; Banque de Paris et des Pays-Bas, 819 fr.; Banque de l'Union Parisienne, 530 fr.; Métropolitain, 405 fr.; Nord-Sud Electrique, 103 fr.; Extérieure Espagnole, 86 fr. 40; Russe 5 % 1906, 88 fr.; Banque de l'Union (Moscou), 390 fr.; Nord de l'Espagne, 380 fr.; Saragosse, 375 fr.; Philadelphia Company, 272 fr.; Rio-Tinto, 1.480 fr.

Au comptant : 3 1/2 % amortissable, 91 fr. 35; Banque de France, 4.300 fr.; Crédit Lyonnais, 925 fr.; action Est, 752 fr.; Paris-Lyon, 1.010 fr.; Nord, 1.210 fr.; Consolidés Russes 1^{re} et 2^e séries, 72 fr. 70; Chemins Andalous, 273 fr.; Atchison Topeka, 615 fr.

En Banque. — A terme : De Beers ordinaire, 290 fr.; Estrellas, 118 fr.; Geduld Proprietary, 44 fr.; Hartmann, 400 fr.; Phosphates Tunisiens, 300 fr.; Shansi, 18 fr.; Toula, 1.141 fr.; Utah Copper, 410 francs; Van Ryn, 16 fr.

Au comptant : Chino Copper, 298 fr.; Mount Elliott, unités, 68 fr.; Spassky, 52 fr.; Tharsis, unités, 139 fr.; Chartered, 13 fr. 25; East Rand, 32 fr. 50; Modderfontein B, 151 fr.; Rand Mines, 113 fr.; Malacca ordinaire, unités, 112 fr.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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