

L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

ABONNEMENTS

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

Paraissant le Vendredi

Rédacteur en chef: Edmond THÉRY

PRIX DE CHAQUE NUMÉRO:

France: 0 fr. 50 — Étranger: 0 fr. 60

INSERTIONS

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

Adresse télégraphique: Économiste-Paris

TÉLÉPHONE: Central 46-61

N° 1399. — 54^e volume (26)

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

Vendredi 27 Décembre 1918

SITUATION HEBDOMADAIRE

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

| DATES | Encaisse métallique | | Circulation fiduciaire | PRINCIP. CHAPITRES | | | | Taux de l'escompte |
|---|---------------------|--------|------------------------|-----------------------------------|-----------------------|---|--------------------|--------------------|
| | Or | Argent | | C/courants et dépôts particuliers | Portefeuille escompte | Avances s ^r valeurs mobilières | Taux de l'escompte | |
| FRANCE — Banque de France | | | | | | | | |
| 1914 23 juillet... | 4.104 | 640 | 6.912 | 943 | 1.544 | 739 | 3 1/2 | |
| 1918 12 décemb... | 5.471 | 320 | 29.028 | 2.338 | 1.969 | 1.210 | 5 | |
| 1918 19 décemb... | 5.473 | 319 | 29.271 | 2.452 | 2.004 | 1.217 | 5 | |
| 1918 26 décemb... | 5.478 | 318 | 30.250 | 2.366 | 2.075 | 1.216 | 5 | |
| ALLEMAGNE — Banque de l'Empire | | | | | | | | |
| 1914 23 juillet... | 1.696 | 146 | 2.364 | 1.180 | 939 | 63 | 4 | |
| 1918 15 novemb... | 3.188 | 27 | 21.818 | 12.880 | 26.428 | 20 | 5 | |
| 1918 23 novemb... | 2.886 | 25 | 22.382 | 12.765 | 26.183 | 19 | 5 | |
| 1918 30 novemb... | 2.886 | 25 | 23.262 | 13.354 | 27.667 | 10 | 5 | |
| ANGLETERRE — Banque d'Angleterre | | | | | | | | |
| 1914 29 juillet... | 1.004 | » | 197 | 1.055 | 841 | » | 3 | |
| 1918 4 décemb... | 1.900 | » | 1.676 | 3.855 | 2.440 | » | 5 | |
| 1918 11 décemb... | 1.944 | » | 1.688 | 3.825 | 2.398 | » | 5 | |
| 1918 18 décemb... | 1.965 | » | 1.724 | 3.599 | 2.430 | » | 5 | |
| DANEMARK — Banque Nationale | | | | | | | | |
| 1914 31 juillet... | 110 | » | 219 | 94 | 94 | 15 | 6 | |
| 1918 30 septemb... | 264 | 4 | 563 | 111 | 79 | 19 | 5 | |
| 1918 31 octob... | 269 | 4 | 594 | 102 | 78 | 21 | 5 | |
| 1918 30 novemb... | 262 | 4 | 616 | 94 | 82 | 21 | 5 | |
| ESPAGNE — Banque d'Espagne | | | | | | | | |
| 1914 30 juillet... | 543 | 706 | 1.919 | 498 | 446 | 170 | 4 1/2 | |
| 1918 30 novemb... | 2.228 | 646 | 3.234 | 1.104 | 769 | 389 | 4 1/2 | |
| 1918 7 décemb... | 2.228 | 647 | 3.258 | 1.083 | 833 | 389 | 4 1/2 | |
| 1918 14 décemb... | 2.228 | 645 | 3.268 | 1.084 | 854 | 381 | 4 1/2 | |
| HOLLANDE — Banque Néerlandaise | | | | | | | | |
| 1914 25 juillet... | 340 | 17 | 652 | 10 | 185 | 130 | 3 1/2 | |
| 1918 23 novemb... | 1.460 | 17 | 2.272 | 199 | 502 | 298 | 4 1/2 | |
| 1918 30 novemb... | 1.456 | 17 | 2.273 | 139 | 490 | 303 | 4 1/2 | |
| 1918 7 décemb... | 1.454 | 17 | 2.252 | 152 | 460 | 299 | 4 1/2 | |
| ITALIE — Banque d'Italie | | | | | | | | |
| 1914 31 juillet... | 1.105 | 89 | 3.086 | 245 | 586 | 471 | 5 1/2 | |
| 1918 10 septemb... | 818 | 77 | 7.224 | 1.372 | 774 | 554 | 5 | |
| 1918 20 septemb... | 818 | 77 | 8.328 | 1.368 | 764 | 598 | 5 | |
| 1918 30 septemb... | 818 | 77 | 8.555 | 1.372 | 793 | 711 | 5 | |
| NORVÈGE — Banque de Norvège | | | | | | | | |
| 1914 31 juillet... | 61 | 2 | 173 | 20 | 109 | 6 | 5 | |
| 1918 31 août... | 172 | 2 | 537 | 108 | 150 | 8 | 6 | |
| 1918 30 septemb... | 171 | 1 | 561 | 75 | 162 | 8 | 6 | |
| 1918 31 octob... | 171 | 1 | 577 | 91 | 236 | 8 | 6 | |
| ROUMANIE — Banque Nationale | | | | | | | | |
| 1914 18 juillet... | 154 | 1 | 414 | 14 | 237 | 47 | 5 1/2 | |
| 1917 15 juillet... | 493 | 0 | 1.696 | 157 | 295 | 49 | 5 | |
| 1917 22 juillet... | 493 | 0 | 1.717 | 154 | 296 | 49 | 5 | |
| 1917 29 juillet... | 494 | 0 | 1.730 | 111 | 296 | 53 | 5 | |
| RUSSIE — Banque de l'Etat | | | | | | | | |
| 1914 21 juillet... | 4.270 | 197 | 4.358 | 698 | 1.049 | 518 | 5 1/2 | |
| 1917 14 octob... | 3.456 | 413 | 46.107 | 6.773 | 38.552 | 4.859 | 6 | |
| 1917 21 octob... | 3.456 | 445 | 47.621 | 6.720 | 39.701 | 4.491 | 6 | |
| 1917 29 octob... | 3.453 | 475 | 48.965 | 6.723 | 41.803 | 4.592 | 6 | |
| SUEDE — Banque Royale | | | | | | | | |
| 1914 31 juillet... | 146 | 8 | 320 | 109 | 236 | 11 | 5 1/2 | |
| 1918 31 juillet... | 360 | 2 | 963 | 119 | 358 | 114 | 7 | |
| 1918 31 août... | 369 | 1 | 984 | 102 | 368 | 139 | 7 | |
| 1918 30 septemb... | 383 | 1 | 1.066 | 170 | 459 | 194 | 7 | |
| SUISSE — Banque Nationale | | | | | | | | |
| 1914 23 juillet... | 180 | 19 | 639 | 51 | 94 | 20 | 3 1/2 | |
| 1918 30 novemb... | 379 | 57 | 935 | 129 | 543 | 34 | 5 1/2 | |
| 1918 7 décemb... | 378 | 57 | 907 | 148 | 537 | 34 | 5 1/2 | |
| 1918 14 décemb... | 378 | 56 | 891 | 137 | 504 | 34 | 4 1/2 | |

| DATES | Encaisse métallique | | Circulation fiduciaire | PRINCIP. CHAPITRES | | | | Taux de l'escompte |
|--|---------------------|--------|------------------------|-----------------------------------|-----------------------|---|--------------------|--------------------|
| | Or | Argent | | C/courants et dépôts particuliers | Portefeuille escompte | Avances s ^r valeurs mobilières | Taux de l'escompte | |
| ÉTATS-UNIS | | | | | | | | |
| Banques de Réserve Fédérale | | | | | | | | |
| 1914 4 décemb... | 1.155 | 160 | 26 | 1.256 | 46 | » | » | |
| 1918 25 octob... | 3.962 | 260 | 12.540 | 8.418 | 9.724 | » | » | |
| 1918 1 novemb... | 4.166 | 265 | 12.578 | 7.213 | 10.616 | » | » | |
| 1918 8 novemb... | 4.110 | 271 | 12.791 | 7.730 | 10.859 | » | » | |
| Banques associées et Trusts Companies | | | | | | | | |
| 1914 5 décemb... | 959 | 358 | 354 | 10.254 | 10.845 | 4 3/4 | » | |
| 1918 26 octob... | 195 | 112 | 180 | 19.874 | 23.613 | 6 | » | |
| 1918 2 novemb... | 195 | 106 | 180 | 19.284 | 23.747 | 6 | » | |
| 1918 9 novemb... | 196 | 105 | 180 | 19.538 | 23.664 | 6 | » | |

REVUE DES CHANGES ET CHRONIQUE MONÉTAIRE

| | Change de Paris sur (papier court) | | | | | | |
|--|------------------------------------|-----------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| | Pair | 16 juillet 1914 | 27 nov. 1918 | 4 déc. 1918 | 11 déc. 1918 | 18 déc. 1918 | 24 déc. 1918 |
| Londres..... | 25.224 | 25.17 1/2 | 25.975 | 25.975 | 25.975 | 25.975 | 25.975 |
| New-York..... | 518.25 | 516 | 545 | 545 | 545 | 545 | 545 |
| Espagne..... | 100 | 96.55 | 108.75 | 108.75 | 108.75 | 109 | 109 |
| Hollande..... | 208.30 | 207.56 | 230.50 | 232 | 234.50 | 233 | 233 |
| Italie..... | 100 | 99.62 | 85 | 85 | 85 | 85.25 | 85 |
| Pétrograd..... | 266.67 | 263 | » | » | » | » | » |
| Suède..... | 138.89 | 138.25 | » | 156 | » | 160.50 | » |
| Suisse..... | 100 | 100.03 | 112.50 | 111.75 | 112.25 | 112.75 | 113.25 |
| Canada..... | 518.25 | » | » | » | » | » | » |
| Argentine..... | 220 | » | » | » | 245 | » | » |
| Valeur en or à Paris de 100 unités-papier de monnaies étrangères | | | | | | | |
| | Unités | 16 juillet 1914 | 27 nov. 1918 | 4 déc. 1918 | 11 déc. 1918 | 18 déc. 1918 | 24 déc. 1918 |
| Londres..... | 100 liv. | 99.82 | 102.98 | 102.98 | 102.98 | 102.98 | 102.98 |
| New-York..... | » dol. | 99.56 | 105.16 | 105.16 | 105.16 | 105.16 | 105.16 |
| Espagne..... | » pes. | 96.55 | 108.75 | 108.75 | 108.75 | 109 | 109.50 |
| Hollande..... | » flor. | 99.64 | 110.65 | 111.37 | 112.57 | 111.85 | 111.85 |
| Italie..... | » lire. | 99.62 | 85 | 85 | 85 | 85.25 | 85 |
| Pétrograd..... | » rbl. | 98.62 | » | » | » | » | » |
| Suède..... | » cou ^r | 99.46 | » | 112.32 | » | 115.56 | » |
| Suisse..... | » fr. | 100.03 | 112.50 | 111.75 | 112.25 | 112.75 | 113.25 |
| Canada..... | » dol. | » | » | » | » | » | » |
| Argentine..... | » pes. | » | » | » | 111.36 | » | » |
| Changes de Londres sur : (chèque) | | | | | | | |
| | Unités | 16 juillet 1914 | 26 nov. 1918 | 3 déc. 1918 | 10 déc. 1918 | 17 déc. 1918 | 24 déc. 1918 |
| Paris..... | 25.224 | 25.18 1/2 | 25.986 | 25.98 | 25.98 | 25.97 | 25.97 |
| New-York..... | 4.86 1/2 | 4.871 | 4.76 1/2 | 4.76 1/2 | 4.76 1/2 | 4.76 1/2 | 4.76 1/2 |
| Espagne..... | 25.22 | 25.90 | 24.025 | 23.98 | 23.68 | 23.90 | 23.675 |
| Hollande..... | 12.109 | 12.125 | 11.265 | 11.315 | 11.215 | 11.175 | 11.135 |
| Italie..... | 25.22 | 25.268 | 30.31 1/2 | 30.31 1/2 | 30.31 1/2 | 30.31 1/2 | 30.31 1/2 |
| Pétrograd..... | 94.58 | 95.80 | » | » | » | » | » |
| Portugal..... | 53.28 | 46.19 | 32 1/2 | 33 1/2 | 34 | 34 | 34 |
| Scandinavie... | 18.15 | 18.24 | 16.775 | 16.60 | 16.535 | 16.03 | 16.21 |
| Suisse..... | 25.22 | 25.18 | 23.445 | 23.50 | 23.405 | 23.10 | 22.575 |
| Belgique..... | 25.22 | » | » | 26 | 25.95 | 27.15 | 27.43 |
| Valeur en or à Londres de 100 unités-papier de monnaies étrangères | | | | | | | |
| | Unités | 16 juillet 1914 | 26 nov. 1918 | 3 déc. 1918 | 10 déc. 1918 | 17 déc. 1918 | 24 déc. 1918 |
| Paris..... | 100 fr. | 100.14 | 97.09 | 97.09 | 97.09 | 97.13 | 97.43 |
| New-York..... | » dol. | 99.90 | 102.13 | 102.16 | 102.13 | 102.13 | 102.13 |
| Espagne..... | » pes. | 96.64 | 104.985 | 105.18 | 105.51 | 105.53 | 106.53 |
| Hollande..... | » flor. | 99.87 | 107.39 | 107 | 107.96 | 108.35 | 108.72 |
| Italie..... | » lire. | 99.82 | 83.21 1/2 | 83.21 1/2 | 83.21 1/2 | 83.21 1/2 | 83.21 1/2 |
| Pétrograd..... | » rbl. | 98.77 | » | » | » | » | » |
| Portugal..... | » mil. | 86.69 | 60.53 | 62.37 | 63.81 | 63.81 | 63.81 |
| Scandinavie... | » cou. | 99.56 | 108.42 | 109.39 | 109.82 | 113.29 | 112.03 |
| Suisse..... | » fr. | 100.17 | 107.56 | 107.33 | 107.765 | 109.19 | 111.73 |
| Belgique..... | » fr. | » | » | 97.01 | 97.20 | 92.90 | 91.95 |

Pas de changement dans la situation générale; les marchés neutres restent dans l'expectative en surveillant les événements; ils vivent au jour le jour, sauf le marché suisse, où on constate un fort courant de spéculation sur la devise allemande. Le *Journal de Genève* le constatait ces jours derniers en ces termes: « La lourdeur du Paris et la fermeté du Berlin sont le résultat d'opérations assez déplaisantes pour compte étranger ». A quel genre d'opérations fait allusion notre confrère? Par qui et au profit de qui ces opérations sont-elles traitées? C'est un point qu'il faudrait peut-être éclaircir et qui nous amènerait peut-être à constater que les changements révolutionnaires en Allemagne n'ont pas modifié grand'chose aux manœuvres de la diplomatie et de la propagande germanique en pays neutre. L'offensive financière teutonne continue. Le résultat est que la prime du franc suisse a remonté à 13 1/4 %. Au moment de la signature de l'armistice, elle avait fléchi à 8 1/2 %. Les autres changes neutres sont restés à peu près au même niveau qu'il y a huit jours: l'Espagne à 1,09 1/2; la Suède, à 1,60 1/2; la Norvège, à 1,54. La couronne danoise a seulement été inscrite le 23 à 1,47 1/2. Quant au florin des Pays-Bas, il s'est négocié à 2,33 uniformément pendant toute la semaine. Pas de modification dans la cote des changes alliés, sauf l'Italie qui perd 1/4 de point, à 85 centimes.

Dans le remarquable discours qu'il a prononcé au Sénat, la semaine dernière, à l'occasion de la discussion du projet de loi portant renouvellement du privilège de la Banque de France, le ministre des Finances a donné quelques renseignements intéressants sur les conditions dans lesquelles la trésorerie avait pourvu à ses besoins de change jusqu'au début du second trimestre de 1917: De 3 milliards en 1914 et 1915, les dépenses auxquelles l'Etat a dû pourvoir à l'étranger ont passé à 7 milliards en 1916 et à près de 12 milliards en 1917. Sous l'effet des nécessités militaires et peut-être plus encore de l'énorme capacité d'absorption d'un marché saturé de monnaie, la part de notre production susceptible d'être exportée s'est continuellement réduite, entraînant une réduction parallèle du marché des devises. Enfin, le crédit lui-même s'est progressivement resserré dans la plupart des pays neutres atteints par les répercussions économiques du conflit européen. Depuis septembre 1914 jusqu'aux premiers mois de 1917, les crédits obtenus directement de l'étranger n'ont pas couvert la totalité des charges du Trésor. Il lui a fallu prélever plus de 1.300 millions sur les ressources du marché du change, vendre à l'étranger plusieurs centaines de millions de valeurs enlevées au portefeuille français, exporter environ un milliard d'or. D'autre part les crédits contractés pendant cette période n'ont été obtenus eux-mêmes qu'en affectant en nantissement 2 milliards d'or et 1.800 millions de titres neutres que le Trésor a dû se faire prêter.

On sait qu'à partir du second trimestre de 1917, l'accession des Etats-Unis à notre cause a beaucoup simplifié la question du change. Les charges du Trésor, cependant accrues, ont pu être couvertes avec des crédits obtenus de nos alliés et aussi, en proportion croissante, des neutres. « Tous ces emprunts, comme l'a souligné M. Kloiz avec une légitime satisfaction, ont été contractés sous la seule signature de la France, sans prêts d'or, sans collatéral de titres étrangers, sans gages accessoires d'aucune sorte... Non seulement les ressources du marché ont été laissées tout entières à la disposition du commerce, mais le Trésor, amplifiant une politique seulement indiquée jusque-là, les a largement accrues par ses interventions continues sur les principales devises. » C'est par l'intermédiaire de la Banque de France que ces interventions se sont produites. On doit féliciter

notre grand établissement national d'avoir su, par une politique avisée, réaliser une amélioration progressive de notre change et éviter au commerce les brusques soubresauts qui découragent les affaires en créant l'instabilité. Les services que la Banque a rendus au marché des devises, dans la première période de la guerre, en mettant à sa disposition les ressources de change qu'elle avait pu se procurer par la mobilisation directe ou indirecte de son propre crédit; dans la seconde période, en répartissant les disponibilités que lui remettait le Trésor, ne sont pas son moindre titre à la reconnaissance du commerce français.

Cours des changes de New-York sur :

| | Pair | 16 juillet 1914 | 26 nov. 1918 | 3 déc. 1918 | 10 déc. 1918 | 17 déc. 1918 | 24 déc. 1918 |
|------------|--------|-----------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Paris | 5.181 | 5.161 | 5.45 1/2 | 5.45 1/2 | 5.45 1/2 | 5.45 1/2 | 5.45 1/2 |
| Londres | 4.861 | 4.871 | 4.76 3/4 | 4.76 3/4 | 4.76 3/4 | 4.76 3/4 | 4.76 3/4 |
| Berlin (1) | 95.28 | 95.06 | .. | .. | .. | .. | .. |
| Amsterdam | 40.195 | .. | 41 7/8 | 42 .. | 42 .. | 42 .. | 42 7/16 |

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

| | Unités | 16 juillet 1914 | 26 nov. 1918 | 3 déc. 1918 | 10 déc. 1918 | 17 déc. 1918 | 24 déc. 1918 |
|-----------|-----------|-----------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Paris | 100 fr. | 100 27 | 94 99 | 95 05 | 94 99 | 95 05 | 95 05 |
| Londres | 100 liv. | 100 19 | 97 90 | 97 90 | 97 90 | 97 91 | 97 91 |
| Berlin | 100 mk. | 99 67 | .. | .. | .. | .. | .. |
| Amsterdam | 100 flor. | .. | 104 18 | 104 49 | 104 49 | 105 49 | 105 58 |

Changes sur Londres à (Cours moyen du mardi)

| | 15 juillet 1914 | 3 déc. 1918 | 10 déc. 1918 | 17 déc. 1918 | 24 déc. 1918 |
|------------------------|-----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeurs à vue | | | | | |
| Alexandrie | 97 21/32 | 97 3/8 | 97 3/8 | 97 3/8 | 97 3/8 |
| Petrograd | 95 80 | .. | .. | .. | .. |
| Rio-de-Janeiro | 15 7/8 | 13 3/4 | 13 19/32 | 13 23/32 | 13 19/32 |
| Valparaiso | 9 3/4 | 11 3/4 | 11 5/8 | 10 15/32 | 9 31/32 |
| Cable transfert | | | | | |
| Bombay | 1.3 31/32 | 1.6 1/32 | 1.6 1/32 | 1.6 1/32 | 1.6 1/32 |
| Calcutta | 1.3 31/32 | 1.6 1/32 | 1.6 1/32 | 1.6 1/32 | 1.6 1/32 |
| Hong-Kong | 1.10 3/16 | 3.3 3/4 | 3.4 1/2 | 3.3 3/4 | 3.4 1/4 |
| Shanghai | 2.5 3/4 | 5.1 1/2 | 5.2 1/2 | 5.1 1/2 | 5.2 .. |
| Buenos-Ayres (or) | 47 11/16 | 5.1 1/9 | 51 7/16 | 51 14/16 | 51 11/16 |
| Montevideo | 51 3/32 | 50 1/4 | 50 11/16 | 50 3/4 | .. |
| Singapour | 2.3 15/16 | 2.4 7/32 | 2.4 13/64 | 2.4 13/64 | 2.4 13/64 |
| Yokohama | 2 0 3/8 | 2.3 .. | 2.2 29/32 | 2.2 3/8 | 2.2 1/4 |

Variations du mark à

| | 12 nov. 1918 | 19 nov. 1918 | 26 nov. 1918 | 3 déc. 1918 | 10 déc. 1918 | 17 déc. 1918 | 24 déc. 1918 |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| New-York (1) (pair : 95 3/8) | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Amsterdam (pair : 59 3/8) | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Cours | 30 80 | 32 75 | 30 25 | 30 27 1/2 | 26 60 | 28 65 | 29 80 |
| Parité | 51 97 | 55 26 | 51 04 | 51 08 | 44 88 | 48 34 | 50 38 |
| Perte % | 48 03 | 44 74 | 48 96 | 48 92 | 55 12 | 51 66 | 49 62 |
| Genève (pair : 123 47) | | | | | | | |
| Cours | 65 65 | 68 60 | 60 .. | 62 .. | 53 60 | 58 50 | 60 35 |
| Parité | 53 99 | 55 57 | 48 60 | 50 22 | 43 42 | 47 39 | 48 88 |
| Perte | 48 01 | 44 43 | 51 40 | 49 78 | 56 58 | 52 61 | 51 12 |

Le change sur Vienne à Genève est coté 30 80 c'est-à-dire que la perte de la couronne est d'environ 70 67 %.

Métaux précieux et Escompte hors banque à Londres

| | 24 juin 1918 | 24 juillet 1918 | 24 août 1918 | 24 sept. 1918 | 24 oct. 1918 | 24 nov. 1918 | 24 déc. 1918 |
|----------------------|--------------|-----------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Cours de l'or | 77 9 | 77 9 | 79 9 | 77 9 | 77 9 | 77 9 | 77 9 |
| Cours d'argent | 48 7/8 | 48 13/16 | 49 1/2 | 49 1/2 | 49 1/2 | 48 3/4 | 48 7/16 |
| Escompte hors banque | 3 1/2 | 3 17/32 | 3 1/2 | 3 17/32 | 3 17/32 | 3 17/32 | 3 1/2 |

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

LA SITUATION

Notre hôte, le président Wilson, a fêté la Noël au milieu des troupes américaines. A Langres, vingt mille hommes ont été passés en revue au pied de la citadelle. Au cours du discours qu'il a prononcé, le président a dit notamment: « Le plus beau de tout, c'est que vous ayez mérité la confiance et l'estime de l'armée française. » C'est le plus bel hommage qu'un ami puisse rendre à nos vaillants soldats et à leurs chefs.

Les neutres seront-ils autorisés à participer au congrès de la paix? C'est la grosse question diplomatique du moment. A Londres, dans les milieux politiques, on assure que les neutres n'ont point officiellement demandé, jusqu'à présent, à prendre part au congrès de la paix. D'ailleurs, les gouvernements alliés sont absolument décidés à opposer une fin de non-recevoir à toute requête de ce genre, si par hasard elle était présentée.

Ceux, parmi les Etats non belligérants, qui auraient des réclamations à formuler concernant les questions territoriales ou économiques, pourront évidemment s'adresser aux puissances belligérantes; leurs revendications, toutefois, feraient l'objet de négociations spéciales et pourront être soumises au congrès, sans pour cela que les Etats intéressés, mais n'ayant pas pris part à la guerre, soient autorisés à siéger à la conférence.

Par contre, les neutres seront admis à participer aux débats qui s'ouvriront sur l'établissement d'une Société des nations. Cette question fera l'objet d'une conférence qui, sans doute, suivra immédiatement celle consacrée au traité de paix. Il se pourrait enfin que le principe de la Société des nations fût inscrit dans les préliminaires de paix, sans préjuger les solutions qui seront adoptées ultérieurement.

Le prince Lvoff, premier président du gouvernement provisoire qui a succédé à la chute de l'empire russe, est à Paris. Il demande de l'aide pour sauver la Russie des mains du bolchevisme qui poursuit chaque jour son œuvre néfaste et désorganisatrice. Il suffirait aux Alliés, dit-il, d'occuper les centres politiques: Petrograd et Moscou. Son point de vue ne semble pas devoir être partagé par le gouvernement français. Pas d'expédition militaire, vient de déclarer M. Pichon devant la commission des affaires extérieures de la Chambre. Au cours de ses explications, il a exposé tout ce qui avait été fait pour soutenir les gouvernements locaux désireux de se soustraire à l'action du bolchevisme. Il a ajouté que les Alliés entendent continuer cette politique sans cependant lui donner une extension nouvelle sous la forme d'une intervention militaire.

Le gâchis continue à Berlin. Des rencontres sanglantes ont lieu dans les rues entre partisans des Commissaires du peuple et le groupe Spartacus, auquel les marins viennent d'apporter du renfort. Un nouveau coup de force vient d'avoir lieu: les matelots ont voulu renverser Ebert et Haase, mais après une journée de lutte, au cours de laquelle le sang a coulé, chaque parti est de nouveau revenu à ses positions premières, sans que les armes soient déposées. Un compromis dont on ne conçoit pas

la teneur exacte est intervenu, qui ne semble rien ménager de bon. Deux fois déjà le gouvernement a tenu bon, mais rien ne prouve que ces convulsions ne lui portent à la fin le coup mortel.

LES ÉVÉNEMENTS DE LA GUERRE

EXÉCUTION DE L'ARMISTICE

Les têtes de pont de Cologne, Coblenz et Mayence sont complètement occupées et le 24 décembre on annonçait que dans le faubourg de Nied, près de Francfort-sur-le-Mein, les troupes françaises tenaient garnison. Plus au nord, la première brigade de cavalerie belge est entrée en Allemagne et a atteint Beldorf.

La zone neutre de la rive droite du Rhin est divisée comme suit:

La première zone va de la frontière hollandaise jusqu'à Ratingen; elle a pour limite septentrionale la tête de pont de Cologne. Le siège du commandement sera à Wesel. Un bataillon d'infanterie et un escadron de cavalerie seront stationnés à Wesel, et un bataillon d'infanterie à Dusseldorf.

La deuxième zone sera contiguë à l'angle formé par les têtes de pont de Cologne et de Coblenz. Le commandement sera installé à Wipperfuerth. Un bataillon sera stationné à Remscheid, un escadron à Wipperfuerth et un autre à Eitorf.

La troisième zone s'étend dans l'angle formé par les têtes de pont de Coblenz et de Mayence, en y comprenant Lorch. Le commandement sera à Westerburg. Un bataillon sera caserné à Hachenburg et un à Limburg, et un escadron à Westerburg.

La quatrième zone s'étend jusqu'à la frontière de Suisse. Le commandement sera à Carlsruhe et un bataillon et un escadron seront stationnés respectivement à Carlsruhe et à Darmstadt, un escadron à Hombourg, à Schwetzingen et à Mehlheim, un bataillon à Francfort et à Mannheim.

D'après une dépêche de Berlin, les Allemands doivent livrer, du 17 au 26 décembre, 1.700 locomotives; du 27 décembre au 6 janvier 1.700 et un même nombre du 7 au 16 janvier. Si la livraison ne s'effectue pas régulièrement, une livraison supplémentaire de 500 locomotives est prévue à titre de pénalité.

De la même source, on annonce qu'à la commission internationale de l'armistice, le général Dunant a réclamé une liste authentique des prisonniers de guerre libérés et une liste de tous les Français, civils ou militaires, décédés en Allemagne pendant leur captivité. Les délégués français ont rappelé que le gouvernement allemand a le devoir de nourrir les prisonniers pendant leur voyage de retour.

Un autre groupe important de sous-marins va prochainement être placé sous le contrôle de l'Amirauté britannique. Ce groupe comprendra environ 50 unités, pour la plupart de grands sous-marins du dernier type qui n'étaient pas en état de navigabilité au moment de la reddition des 114 sous-marins faite il y a un mois ou dont la construction n'était pas encore achevée.

Le nombre des sous-marins allemands rendus se trouvera donc porté à environ 164, chiffre supérieur à celui que l'ennemi était supposé posséder à la signature de l'armistice.

D'après une source belge, le gouvernement britannique aurait informé la Hollande de son intention d'approvisionner l'armée anglaise d'occupation de la région rhénane en empruntant la voie de l'Escaut et du Limbourg belge.

Les combats se poursuivent sur le front esthonien. Les armées allemandes et esthoniennes battent en retraite et la ville de Dorpat a été occupée par les bolcheviks russes.

QUESTIONS DU JOUR

La Prorogation du Privilège de la « Banque de France »

Dans son très remarquable rapport sur le projet de loi portant renouvellement du privilège de la Banque de France, l'honorable M. Milliès-Lacroix, au nom de la Commission des Finances du Sénat, avait dit en substance que ce serait commettre un acte d'ingratitude que de ne pas constater les services signalés qu'en toute indépendance et sans hésitation, la Banque de France a rendus à l'Etat pendant la terrible période que nous venons de traverser : « En toute sincérité, a-t-il ajouté, et sauf les quelques réserves que nous avons eu à exprimer, nous avons pour devoir de reconnaître que la caractéristique des opérations de notre grand institut national d'émission fut, pendant les deux périodes de guerre et d'avant-guerre, la prudence, la sagesse, le souci de concourir au développement du commerce et de l'industrie français, et de prêter à l'Etat, pendant la période difficile de guerre, un concours éclairé, dévoué et patriotique. »

Dans la séance du 17 décembre, au cours de laquelle le Sénat a discuté le projet de loi voté par la Chambre des députés, M. Ribot a également mis en relief le rôle de la Banque de France et de son conseil de régence pendant la guerre :

« On a attaqué les régents de la Banque très injustement, je tiens à le dire. Ils ne se sont pas comportés seulement comme des représentants d'intérêts privés, comme le ferait le conseil d'administration d'une banque purement privée, ils se sont considérés comme représentant quelque chose de plus haut, une institution vraiment nationale. En considérant la Banque de France avec son glorieux passé, avec son rôle nécessaire, avec les services qu'elle pouvait rendre à la patrie, ils se sont dit — c'était la vérité — que, si la France était vaincue, la Banque de France serait atteinte elle-même dans sa prospérité, qu'il fallait lier le sort de la Banque à celui de l'Etat, et qu'il fallait faire un pacte avec la victoire. Nous l'avons fait, messieurs, les régents ont engagé leur responsabilité, leur honneur, comme nous avons engagé le nôtre. Il fallait que la France fût sauvée, et nous l'avons sauvée. »

A son tour, M. Klotz, ministre des Finances, dans le très éloquent discours qu'il prononça le 19 décembre devant la haute Assemblée, déclara qu'indépendamment des crédits énormes qu'elle avait mis à la disposition du Trésor pour ses dépenses d'ordre intérieur, elle avait très efficacement aidé le gouvernement à remédier à la crise de nos changes sur l'étranger.

« Elle ne s'est pas bornée — a-t-il dit — à aider le Trésor à obtenir des crédits au dehors, à assurer la distribution matérielle, sur le marché, de la portion de ces crédits affectée à la couverture des besoins du commerce ; elle a obtenu elle-même des crédits, sans aucune participation du Trésor, en Suisse, dans les Pays scandinaves, en Angleterre, aux Etats-Unis. Son intervention a été parfois réclamée par les contractants étrangers eux-mêmes dans des opérations faites par l'Etat et pour son compte.

« Je n'insiste pas sur les services signalés que, « en toute indépendance et sans hésitation » — je reprends les expressions mêmes dont s'est servi, dans son rapport, l'honorable M. Milliès-Lacroix — « la Banque de France a rendus à l'Etat et au pays ». Vous les connaissez et je ne doute pas que le Sénat veuille s'associer à l'hommage unanime de la commission des finances. » (Vive approbation.)

Dans ce discours du 19 décembre, qui est certain-

nement l'un des meilleurs qu'il ait prononcés au Parlement, l'honorable M. Klotz, après avoir constaté le développement énorme que, sous l'influence des besoins de l'Etat, la circulation fiduciaire de la Banque de France avait pris, a examiné les conséquences économiques de ce développement.

La partie de son discours, traitant cette importante question, mérite d'être reproduite *in extenso* : « Il a été soutenu que l'inflation fiduciaire n'était pas la véritable cause de la hausse des prix, que celle-ci avait pour origine exclusive ou presque exclusive la raréfaction de la production, la difficulté des transports, la consommation énorme et même le gaspillage de produits que comporte une grande guerre.

« A l'appui de cette opinion, il n'est cité qu'un argument unique. On fait valoir que la hausse des prix s'est réalisée, même dans les pays où la circulation fiduciaire ne s'est pas sensiblement accrue.

« L'argument n'est aucunement péremptoire. D'abord ce n'est pas la seule circulation fiduciaire qui agit sur le coût des marchandises, c'est la masse des instruments de paiement. Or, cette masse s'est accrue partout. En Angleterre, par exemple, si les émissions de banknotes et de papier-monnaie ont été, en nombre absolu, inférieures aux nôtres, il ne faut pas oublier que les comptes de chèques, qui sont l'instrument ordinaire des paiements dans ce pays, accusent une inflation formidable. Leur montant est aujourd'hui voisin de 40 milliards.

« Dans tel pays neutre, la Hollande par exemple ou l'Espagne, si la circulation fiduciaire ne s'est pas beaucoup enflée, le stock métallique en circulation a pris des proportions démesurées. Enfin il ne faut pas oublier que si la hausse des prix, dans le pays où la circulation fiduciaire s'est accrue est déterminée par la demande des consommateurs locaux, dans les autres elle a été créée par la demande même des belligérants. Ce sont nos paiements, énormes et inusités, au dehors, qui ont fait monter les prix en Espagne, pendant que nos émissions continues de billets de banque les faisaient monter chez nous, et il n'est pas surprenant, étant donné leur immense capacité d'absorption, que les marchés des pays belligérants aient entraîné la hausse sur les autres.

« L'argument tiré de l'étranger n'a donc pas beaucoup de force. Par contre, la simple réflexion fait apercevoir que les prix ne sont que l'expression du rapport entre deux facteurs, la rareté relative du produit et l'abondance plus ou moins grande des moyens de paiement. Si l'on accroît cette abondance sans parer à cette rareté, on détermine fatalement la hausse.

« Or les distributions de monnaie de papier, créées précisément en vue de cette distribution même, accroissent sans cesse la masse des instruments d'échange et elles ne peuvent tendre qu'à la raréfaction du produit, car elles contribuent à rendre les exportations plus difficiles, à détériorer le change et, par suite, à diminuer les achats que le pays peut effectuer au dehors.

« On peut donc affirmer *a priori* et avec certitude que chaque avance réclamée à la Banque pour permettre une distribution de monnaie, en vue de remédier à la crise des prix, porte en elle-même une cause d'aggravation de cette crise même, et que loin d'être un remède, elle empire le mal. »

Il y a beaucoup d'autres causes qui ont contribué à la hausse générale du prix des choses : par exemple la maladie de l'approvisionnement dont M. Boret a plusieurs fois signalé les méfaits ; mais on peut affirmer que parmi toutes ces causes l'inflation monétaire est celle qui joue le rôle prépondérant.

Il faudra, dès la signature de la paix, que la

politique financière du gouvernement français tende à la réduction du montant des emprunts contractés par l'Etat à la Banque de France, c'est-à-dire à l'assainissement de notre monnaie nationale.

En septembre 1914, au début de ces premiers emprunts, M. Ribot, alors ministre des Finances, avait écrit à M. Pallain l'éminent gouverneur de la Banque de France :

« Vous pouvez donner au conseil de régence l'assurance que le remboursement de la dette de l'Etat sera fait, dans le plus court délai possible, soit au moyen des ressources ordinaires du budget, soit en prélevant les sommes nécessaires sur les premiers emprunts ou sur les autres ressources extraordinaires dont nous pourrions disposer. Il n'y a aucune raison de douter que les Chambres ratifient l'engagement que je prends envers la Banque, au nom du gouvernement tout entier. »

Dans son discours du 19 décembre, M. Klotz a confirmé ce principe, en disant :

« Il a été possible de lutter avec un succès relatif pendant la guerre contre la crise monétaire à l'aide de moyens de trésorerie ; aucun expédient ne permettrait d'éviter une catastrophe si les mêmes errements devaient se perpétuer pendant la paix. (Très bien!) Il y a des situations qu'aucun procédé technique ne permet de pallier. Le redressement de notre situation fiduciaire, condition vitale de notre relèvement économique, est un problème qui dépasse la virtuosité des financiers. Il est posé dans toute son ampleur devant le gouvernement et les Chambres : l'avenir économique du pays sera ce que le fera leur sagesse et ce sont eux qui en porteront l'honneur ou la responsabilité. (Vifs applaudissements.)

L'honorable ministre des Finances a profité de la circonstance pour indiquer les grandes lignes de la politique budgétaire qu'il comptait suivre.

Il a d'abord rappelé que notre dette extérieure s'élevait à 27 milliards au 31 octobre 1918. La part qui est due aux neutres est entièrement équilibrée par les 1.200 millions de titres prêtés au Trésor, et dont ce dernier vient de se rendre acquéreur. M. Ribot a bien voulu apprécier favorablement cette opération, nécessaire d'ailleurs à l'époque où elle s'est produite.

Et M. Klotz a ajouté :

« En regard du surplus, qui est dû, presque exactement par moitié, à quelques millions près, à la Grande-Bretagne et aux Etats-Unis, nous pouvons inscrire, à concurrence de plus de 10 milliards, les prêts en argent et les cessions de matériel que nous avons consentis à nos alliés. Nul doute que la liquidation de ces engagements ne soit pas au-dessus de nos forces, si nos créanciers, qui sont en même temps nos compagnons de lutte, n'oublient pas que cette dette sans précédent n'est aucunement une dette commerciale, mais simplement la résultante de sacrifices hors de pair que nous avons consentis à la cause commune. (Vifs applaudissements.)

« La Grande-Bretagne et les Etats-Unis sont trop pénétrés de ces considérations pour ne pas rechercher, d'accord avec nous, les solutions qui nous permettront de trouver dans les justes réparations du traité de paix, avec la compensation de nos sacrifices, le moyen de nous libérer. De notre côté, nous nous ferons un devoir de hâter cette libération en ne ménageant aucun effort pour consolider dans le monde la situation financière qui avait placé si haut le crédit français. (Marques d'approbation.)

« Avant-hier, l'honorable M. Ribot voulait bien indiquer que la priorité devrait être réservée à la créance française. Je recueille cette parole et, avec elle, l'assentiment du Sénat tout entier. (Vifs applaudissements.) Il faut, cependant, que l'on comprenne bien dans ce pays quelques très simples

vérités que je me permettrai modestement de soumettre au Sénat.

« Il ne faut pas croire qu'il suffira de faire acquiescer par l'ennemi toute sa dette vis-à-vis de notre cher pays pour que le contribuable français soit dégagé de tout souci d'avenir. De grands devoirs sont encore tenus pour lui en réserve. Seulement, il ne faut, à mon sens, s'adresser à lui que lorsqu'il pourra avoir la certitude que tout l'effort a été accompli par le gouvernement de la République pour exiger de l'ennemi la réparation de tous ses crimes et de tous ses forfaits. (Nouveaux applaudissements.)

« C'est après cela seulement qu'il devra contribuer aux charges si lourdes qui doivent peser encore sur nos budgets de l'avenir.

« Une seconde constatation s'impose. M. Ribot a montré jusqu'à quels chiffres formidables pourraient s'élever les budgets de demain. J'ai contesté quelques-uns de ces chiffres, mais néanmoins on peut bien reconnaître que le budget d'avant guerre, qui atteignait en chiffres ronds 5 milliards, sera plus que triplé — c'est une affirmation qui n'a rien de téméraire — peut-être faudrait-il dire quadruplé.

« Quelle eût été la situation de la France, non pas seulement au point de vue politique ou territorial, mais au point de vue de son avenir économique et financier, si nos soldats n'avaient pas remporté avec les alliés cette admirable victoire ? Combien elle aurait été grave, pénible. Nous y aurions cependant fait face. Aujourd'hui que nous avons vaincu et que nous nous retournons vers l'ennemi en lui disant qu'il doit acquiescer sa dette, notre revendication a un caractère très net.

« Cette revendication, qui n'est que la justice, comme on le dit très bien, ce n'est pas sur les besoins de nos finances que nous l'appuyons. Nous la fondons sur notre droit (Vive approbation) : c'est le droit qui est la base de notre réclamation. (Applaudissements.) Si difficile qu'eût été la situation de ce pays, nous en aurions assumé les charges jusqu'au bout ; elle est encore très délicate, mais l'ennemi ne doit pas s'imaginer que nous lui adressons des réclamations pour l'améliorer. Toutes les conditions du traité de paix prendront pour fondement la violation du droit, l'envahissement de notre territoire, la destruction systématique de notre industrie dans les départements du Nord et de l'Est ; nous imposerons nos conditions à l'Allemagne parce qu'il y a eu des victimes civiles, parce qu'on a tué sur le sol de France plus de soldats que partout ailleurs, parce que nous avons été, comme M. Ribot le rappelait, la principale victime de cette guerre. (Très bien! très bien!)

« C'est donc au nom du droit que nous agissons (Très bien! très bien!) ; jamais la considération budgétaire n'entrera dans l'esprit du ministre des finances lorsqu'il dressera le bilan de tous les dommages causés par l'ennemi et qu'il en réclamera, comme il en a le devoir, l'intégrale réparation. (Vifs applaudissements. — M. le ministre, de retour à son banc, reçoit les félicitations d'un grand nombre de sénateurs.) »

Après ce discours le Sénat a voté à l'unanimité de ses 217 membres présents, le projet de renouvellement qui lui était présenté. C'est une manifestation à laquelle tout le pays applaudira.

EDMOND THÉRY.

Le Journal Officiel du 22 décembre a publié le texte de la loi portant renouvellement du privilège de la Banque de France. En voici le texte :

Art. 1^{er}. — Le privilège concédé à la Banque de France par les lois des 24 germinal an XI, 22 avril 1806, 30 juin 1840, 9 juin 1857 et 17 novembre 1897 est prorogé de vingt-cinq ans, à partir du 1^{er} janvier 1921, et prendra fin le 31 décembre 1945.

Art. 2. — Sont approuvés : la convention passée

le 26 octobre 1917 et l'avenant à ladite convention en date du 11 mars 1918, ainsi que les conventions additionnelles passées les 11 mars et 26 juillet 1918 entre le ministre des Finances et le gouverneur de la Banque de France.

Ces conventions sont dispensées des droits de timbre et d'enregistrement.

Art. 3. — Le produit de la redevance supplémentaire instituée par l'article 4 de la convention du 26 octobre 1917, ainsi que la part de bénéfices revenant éventuellement à l'Etat, en vertu de la convention additionnelle du 26 juillet 1918, seront affectés, chaque année, au crédit agricole, jusqu'à concurrence de la somme nécessaire pour parfaire la dotation résultant de l'application des lois des 17 novembre 1897 et 29 décembre 1911. Le surplus sera réservé et versé à un compte spécial du Trésor, jusqu'à ce que des dispositions législatives aient déterminé les conditions dans lesquelles ce produit sera affecté à des œuvres de crédit.

Art. 4. — Aucun régent de la Banque de France ne pourra être administrateur de Sociétés financières de pays en guerre avec la France.

Cette loi est suivie de la convention du 26 octobre 1917 ; d'un avenant à ladite convention ; de la convention additionnelle du 11 mars 1918 et enfin d'une convention additionnelle à la convention du 26 octobre 1917.

La Réparation des Dommages de Guerre

Le 17 décembre, la Chambre des députés a commencé la discussion générale du projet de loi, retour du Sénat après modifications, « sur la réparation des dommages causés par les faits de guerre ». Il y a lieu de constater que le vote du Sénat remonte au 22 décembre 1917 : une année, presque exactement, se sera donc écoulée depuis la transmission du projet à la Chambre.

La loi du 26 décembre 1914 ayant reconnu en principe et proclamé « le droit » à une réparation intégrale, on peut s'étonner que cette question vitale pour nos riches régions envahies n'ait pas encore reçu de solution, et que les deux propositions, celle de la Chambre et du Sénat, bien qu'ayant les mêmes cadres et presque les mêmes formules, soient si peu conciliables. Le désaccord est profond qui existe entre les deux assemblées : le Sénat voit dans chaque sinistré une victime ayant un droit personnel, auquel l'Etat est d'autant moins fondé à apporter des restrictions que l'ennemi doit en supporter les conséquences ; la Chambre elle, repousse tout droit individuel et n'admet, en fait qu'un « droit social », le droit des sinistrés est subordonné à l'appréciation de l'Etat. Le conflit a toute son acuité dans la question du emploi que la Chambre désire obligatoire, alors que le Sénat laisse toute liberté aux ayants-droit.

La discussion générale du projet relève d'ailleurs nettement la divergence de vues. M. E. Eymond, rapporteur, a bien spécifié que si le Sénat a cru devoir apporter des modifications assez sensibles au projet voté par la Chambre, il lui a cependant conservé son cadre et son ordonnance générale. Comme la Chambre, le Sénat a proclamé l'égalité et la solidarité de tous les Français devant les charges de la guerre, et il a fait découler de ce lien de solidarité nationale le devoir de réparation comme un droit véritable pour le sinistré : il a proclamé aussi la nécessité d'une réparation intégrale de tous les dommages matériels pourvu qu'ils soient certains et directs ; naturellement doivent être exclus tous les préjudices désignés dans le langage du droit, comme dommages indirects : telles que pertes de revenus, privations de bénéfices, conséquences fatales de l'immobilisation de toutes les activités, telles sont aussi les suites que pourraient entraîner dans les régions envahies, les transformations ap-

portées à la situation des villes et des campagnes, les déplacements des industries, l'exode des populations, la perte de travail et de clientèle qui en résulte pour les ouvriers et les petits marchands. Ces dommages ne peuvent être compensés par des indemnités, car il est pratiquement impossible de les évaluer.

Comme la Chambre, le Sénat admet qu'en matière immobilière l'indemnité doit comprendre tous les éléments nécessaires à la reconstitution des immeubles endommagés ou détruits. Pour le classement des différentes catégories de dommages la Chambre suivra le Sénat ; mais où le désaccord apparaît, c'est quand il s'agit du droit à l'indemnité.

D'après le vote en première lecture de la Chambre, l'action est subordonnée à la condition d'en effectuer le emploi. Au contraire, pour le Sénat, l'allocation des frais supplémentaires est seule subordonnée à la condition du emploi. « Le emploi, a dit M. Desplas devant la Chambre, c'est l'obligation imposée au bénéficiaire de l'indemnité de l'employer en reconstituant la chose détruite », et M. Reynal a déclaré au Sénat : « Le emploi, c'est l'affectation de l'indemnité à la reconstitution des biens disparus ».

Et le rapporteur de proposer une troisième formule : « Le emploi, c'est la reconstitution. Effectuer le emploi, c'est donner aux capitaux provenant de l'indemnité une activité productrice dans les régions dévastées. »

Trois catégories de sinistrés sont prévues par la Chambre :

- 1° Ceux qui s'engagent à effectuer le emploi ;
- 2° Ceux qui se trouvent dans l'impossibilité reconnue d'effectuer le emploi ;
- 3° Ceux qui s'y refusent.

Les premiers doivent recevoir tout ce qui est nécessaire pour effectuer la restauration de leurs biens, c'est-à-dire non seulement le montant de la perte subie, mais les frais supplémentaires de reconstruction, en rapport avec les prix nouveaux de la main-d'œuvre et des matériaux.

Quant aux sinistrés de la deuxième catégorie, ayant un motif légitime pour renoncer au travail, ils recevront le montant de la perte subie.

C'est sur le sort qui sera fait à la troisième catégorie, que le Sénat ne reconnaît pas, c'est-à-dire aux sinistrés qui, pouvant effectuer le emploi, se refusent à le faire, que porte principalement le désaccord entre les deux Assemblées. La Chambre ne leur accorde aucune indemnité. Il paraît qu'une formule transactionnelle pourrait intervenir : au cas où le emploi ne serait pas effectué, l'indemnité serait partagée entre le sinistré et la commune.

Pour les paiements, la Chambre et le Sénat sont aussi en conflit. La Chambre prévoit la remise d'un premier acompte pour permettre de commencer les travaux ; les versements suivants devant être faits lorsque les allocataires auront employé à leur destination les sommes reçues. Par contre, le Sénat a prévu, dans un délai de trois mois après la remise du titre, le versement d'un acompte égal au quart de la perte subie sans que ce versement puisse être inférieur à 3.000 francs ; puis des versements successifs de chacun un dixième, en termes égaux, faits au fur et à mesure de l'avancement des travaux. Le rapporteur propose à la Chambre de maintenir son point de vue premier.

En tous cas, et M. Eymond l'a parfaitement bien fait ressortir, la réparation intégrale devra être exigée de l'Allemagne :

« Il faudra imposer à l'Allemagne le remplacement en nature de tous les objets qu'elle a volés en France. Ce sera le meilleur mode de réparation, le plus rapide et le plus efficace. Il semble, en effet, que la destruction de l'outillage industriel et agricole, la ruine de tous nos moyens de production,

aient été menées suivant un plan méthodique, des tiné à paralyser les forces vives de la nation.

« Après la guerre, les besoins seront considérables en ce qui concerne l'outillage industriel et les objets mobiliers. Même aux prix les plus élevés, il sera impossible de s'en procurer immédiatement. Et, pendant le délai qui s'écoulera, les usines de l'Allemagne, qui ont peut-être déjà pris leurs dispositions, pendant que les soldats de l'Allemagne détruisaient notre outillage, pour nous vendre très cher le matériel indispensable à notre reconstitution industrielle, prendront sur nos industries une nouvelle avance que nous ne devons pas laisser prendre.

« Il faut que ce plan soit déjoué. Il faudra obliger l'Allemagne à fournir les matières premières et au besoin, de la main-d'œuvre, la faire travailler d'abord à la restauration de nos industries détruites, afin que les régions dévastées ne soient pas en état d'infériorité dans la lutte économique qu'elles auront à soutenir contre la concurrence industrielle de l'Allemagne, immédiatement après la paix. »

Au cours de la discussion qui a suivi cet exposé, très complet et très substantiel de la question, M. Lebrun, ministre des régions libérées, qui a toujours prêté la plus grande attention aux diverses données en présence, a développé la thèse transactionnelle du gouvernement. Il préconise le emploi toutes les fois qu'il sera possible. En cas de non emploi, les sinistrés recevront le montant de la perte subie ; quant aux frais supplémentaires afférents aux parts de ces non-employeurs ils iront aux collectivités, qui ont eu à en souffrir.

Des principaux orateurs qui ont pris part aux débats, il faut tout d'abord citer M. Pierre Forgeot, partisan du emploi obligatoire et intégral. Après avoir discuté les systèmes de la Chambre et du Sénat, il arrive au système transactionnel du gouvernement qui, dit-il, n'est peut-être pas sa pensée dernière, et qui consiste à élargir le cercle des attributaires, en cas de non-emploi — la collectivité communale étant admise comme partie prenante à l'indemnité.

Sa thèse du emploi obligatoire a été combattue par M. B. de Mun, qui dénonce le conflit entre l'intérêt particulier et l'intérêt général là où il n'y a en réalité qu'une recherche des possibilités d'adaptation à la situation qui a été créée par la guerre. Il insiste surtout sur le vote rapide de la loi et sur son application dans le plus bref délai possible. Son discours clôture la discussion générale.

**

Le 19 décembre s'est ouverte la discussion des articles. L'article 1^{er} est ainsi conçu :

« La République proclame l'égalité et la solidarité de tous les Français devant les charges de la guerre. »

M. Louis Dubois, rapporteur de la Commission du Budget, a essayé de se rendre compte du chiffre des dommages subis, afin de prendre les dispositions financières nécessaires, et surtout de pouvoir apporter avant la conférence de la paix un chiffre approximatif, mais un chiffre qui permit de mesurer l'importance des dommages de façon à demander pour leur réparation un droit de priorité sur toutes les autres indemnités qui pourraient être réclamées par les belligérants.

Après avoir esquissé un tableau tragique des ruines amoncelées par l'ennemi, il évalue à 250.000 le nombre des maisons détruites pour l'ensemble des régions dévastées et à 250.000 celui des autres plus ou moins profondément atteintes. Ce n'est là qu'un chiffre approché, bien entendu. Pour ce qui est du sol, 100.000 hectares, au bas mot, ravagés à fond, ne pourront pas être rendus à la culture. Dans le seul département de la Somme, région d'Albert, de Bapaume, il y en a 28.500 hectares.

Mais il n'y a pas eu que des destructions de la

bataille, il y a eu aussi les destructions systématiques de l'ennemi maléfaisant.

« L'Allemand, dit M. Dubois, a enlevé tout ce qui pouvait lui être utile, non pas seulement pour la guerre, mais en vue du travail de la paix, pour faire concurrence, comme je vous le disais tout à l'heure, à nos industries, pour les anéantir, pour faire aussi qu'après la guerre nous fussions obligés de recourir à lui et de payer à bons deniers comptants et l'outillage et les matières premières et tout ce qui nous serait nécessaire pour vivre. Autrement dit, il entendait bien nous réduire à l'esclavage au point de vue politique et au point de vue économique. Nous devions, dans sa pensée, rester les esclaves à jamais soumis à son joug, et il prenait ainsi possession sous toutes les formes du beau, riche et fécond pays de France. »

Il cite d'abord l'exemple de nos mines et usines métallurgiques systématiquement dévastées et pillées. Si on passe aux industries textiles, c'est le même spectacle. Voici un mémoire de la Société du commerce et de l'industrie lainière de la région de Fourmies. Il faut bien noter que cette région n'a pas été dans la zone des champs de bataille, par conséquent toutes les destructions opérées là l'ont été volontairement.

Les auteurs de ce rapport, qui d'ailleurs avaient mission du Gouvernement de faire ces visites et d'apporter leurs constatations, ont visité 74 usines de la région de Fourmies, savoir : 55 filatures de laine peignée, 13 tissages, 1 peignage, 3 filatures de cardé, 2 tissages de cardé, 1 filature de jute, 1 tissage de jute.

Les 55 filatures de laine peignée comprenaient 735.500 broches ; les 13 tissages comprenaient 3.300 métiers ; le tissage, 45 peigneuses ; les 3 filatures de cardé, 6.000 broches ; les 2 tissages de cardé, 100 métiers ; la filature de jute, 1.800 broches ; le tissage de jute, 70 métiers :

La conclusion déclare :
Ont été détruites : 651.500 broches de laine peignée, sur 733.500, soit 88 p. 100 ; 3.550 métiers à tisser, sur 3.550, soit 100 p. 100 ; 3.000 broches de cardé, sur 4.500, soit 75 p. 100 ; 100 métiers à tisser cardé, sur 100, soit 100 p. 100 ; 1.800 broches de jute, sur 100, soit 100 p. 100 ; 70 métiers de jute, sur 100 p. 100.

« Aucune région textile, ajoutent les rapporteurs, ne peut présenter un tableau aussi lamentable. »

Mais malheureusement, d'autres régions présentent des aspects aussi lamentables. Ainsi dans l'industrie de l'imprimerie, toutes les machines ont été enlevées ou systématiquement détruites. Actuellement les imprimeurs de ces régions n'ont plus un kilogramme de caractères, plus aucun matériel, plus une machine à imprimer.

M. Dubois estime que la reconstruction ou la réparation des maisons d'habitation détruites ou endommagées se chiffrent aux prix actuels, c'est-à-dire aux prix qu'il faudrait actuellement payer pour remettre les choses en l'état, par environ 20 milliards. Pour le mobilier meublant, linge, literie, l'évaluation est de 5 milliards. Toutefois le rapporteur pense que ces chiffres sont plutôt au-dessous de la vérité, de l'avis même des compagnies d'assurances. De plus, il n'est pas question dans ces chiffres des monuments publics, des œuvres d'art et des travaux de voirie.

Quant au sol et à la culture, si on prend la remise en état du sol pour environ deux millions d'hectares qui ont été atteints et si on compte le matériel, le bétail, les approvisionnements et les récoltes détruits, saccagés ou enlevés, si on compte les bois et forêts, tout cela ne se chiffrera certainement pas, au prix d'évaluation actuelle, au prix où il faut désormais payer les choses et la main-d'œuvre, à moins de 10 milliards, non compris les pertes d'exploitation pour les années passées et pour celles à venir.

Pour l'industrie comprenant les mines et les diverses industries manufacturières, l'estimation ne doit pas être inférieure à 20 milliards, valeur actuelle de remplacement, sans compter la perte d'exploitation.

Pour les grandes entreprises de travaux publics, les évaluations sont très certaines. On y comprend les destructions ou enlèvements de matériels et les pertes d'exploitation ; c'est la seule branche où les chiffres fournis tiennent compte de la perte d'exploitation. Pour ces grandes entreprises, chemins de fer d'intérêt général, chemins de fer d'intérêt local, tramways, voies navigables, ports maritimes, routes et ponts, distributions d'énergie électrique, postes, télégraphes, téléphones, il ne faut pas estimer le dommage, à la valeur actuelle de remplacement, à moins de 9.500 millions.

Tout cela donne un chiffre total approximatif de 64 milliards 500 millions, dont M. Dubois ne répond que dans la mesure des rectifications qui devront y être apportées. Ceci d'ailleurs ne constitue pas l'ensemble des dommages causés par l'ennemi, car le commerce n'a pas été estimé ni comme fonds de commerce, ni comme marchandises et approvisionnement, ni comme perte d'exploitation. On n'a pas compris dans ce chiffre non plus les impôts et contributions de guerre imposés soit aux municipalités, soit aux citoyens, ni encore les dommages indirects, ni les dommages aux personnes dans les régions dévastées, dommages qui tous doivent figurer parmi les dommages à réparer par priorité. On n'a pas compris les dommages maritimes, marine marchande, parce que la Commission s'est surtout préoccupée d'arriver à établir un chiffre représentant les dommages pour lesquels, à la conférence de la paix, nous serions autorisés à demander priorité.

Le rapporteur a ajouté :

« Vous voyez, par les quelques indications que je cite, combien ce chiffre sera élevé. Il n'est pas douteux, d'après toutes les déclarations qui ont été faites, qu'à la conférence de la paix nous aurons satisfaction et que, sur l'indemnité à demander à l'adversaire déloyal qui a systématiquement tout détruit chez nous, on placera en première ligne, pour pouvoir être réparés intégralement et avant tous autres, les dommages résultant, directement ou indirectement, des faits de guerre dans les régions envahies. »

Et plus loin, en matière de conclusion :

« A combien de milliards se chiffrera cette part de paiements en nature ? Nous n'en savons rien encore. En tout cas, je tiens à donner ici l'avis de la Commission du Budget : cette Commission entend bien que l'on exige le maximum de restitutions en nature de la part de l'adversaire, soit qu'il rende le bien même qu'il a pris, soit qu'il livre de l'outillage, des matières premières ou des biens meubles, de quelque nature qu'ils soient, analogues à ceux qu'il a dérobés ou détruits. »

L'Allemand paiera, voilà ce qui est certain, et il faut espérer qu'à la conférence de la paix l'indemnité pour la réparation des mines matérielles et dommages de guerre aura droit de priorité.

Après cet intéressant et documenté exposé de M. Louis Dubois, le débat est retombé sur la question du emploi obligatoire, autour duquel gravite tout le désaccord. Mais un contre-projet de M. Forgeot, où s'affirmait l'idée première du Gouvernement et de la Chambre, l'exigence du emploi obligatoire a été repoussé, à la suite d'un équilibre exact entre partisans et adversaires : 241 voix de chaque côté.

La question du emploi obligatoire est donc tranchée, c'est une des premières restrictions au droit du sinistré qui tombe. La suite des discussions nous apprendra si la Chambre s'est définitivement ralliée au gouvernement qui a pris cette fois nette-

ment parti pour les malheureux qui ont eu à subir les dommages et les ruines de l'occupation ennemie.

Georges BOURGAREL.

L'Approvisionnement du Monde en Coton

Sous ce titre, la *Deutsche Allgemeine Zeitung* du 21 novembre dernier publie l'étude suivante de M. Bonas Lévy, industriel à Berlin, qui a, pour nous, un intérêt documentaire en ce sens qu'elle indique à la fois les préoccupations de nos adversaires et les moyens qu'ils comptent employer pour rendre à leur industrie textile une partie de son ancienne activité.

On avait espéré récolter cette année en Amérique 15 millions de balles de coton. Il fallut bientôt abaisser les estimations à 13 millions, puis à 11.137.000 balles. La sécheresse qui a régné dans les régions de culture un coton a anéanti l'espoir d'une récolte plus abondante. Tandis qu'en 1914-1915, on avait eu 15.905.840 millions de balles dans les Etats du sud de l'Amérique du Nord, la récolte de 1915-1916 a à peine atteint 11.068.173 balles, et celle de 1916-1917 11.364.000 balles. Celle de 1917-1918 sera encore plus faible, et la question se pose de savoir comment il sera possible à l'avenir, d'assurer les approvisionnements en coton du monde.

La récolte d'ensemble de l'année dernière s'est élevée au total à 23.600.000 balles, se répartissant ainsi :

| | Balles (*) |
|-----------------------|------------|
| Amérique..... | 11.364.000 |
| Indes Orientales..... | 4.273.000 |
| Egypte..... | 682.000 |
| Chine et Corée..... | 4.700.000 |
| Russie..... | 1.500.000 |
| Autres pays..... | 1.080.000 |
| Total..... | 23.600.000 |

(*) La balle de coton pèse environ 226 kil. 800.

C'est l'Amérique et l'Angleterre qui disposent de la plus grande partie de cette récolte. La manière de procéder de l'Angleterre nous apparaît nettement caractérisée par le fait que la « Cotton Control Commission » institué par elle a donné l'ordre aux exportateurs d'Alexandrie de ne pas accepter d'ordre des filateurs suisses, le contingent annuel accordé à la Suisse ayant été déjà fourni.

Il faut reconnaître que l'Angleterre poursuit, avec les plus grands raffinements, sa politique de blocus. Le Gouvernement anglais a réquisitionné toute la dernière récolte de l'Egypte. Il a pris sous sa direction l'Office d'exportation du coton et réquisitionné toutes les machines servant à l'emballage et au pressurage des balles de coton. Il a affermé les entrepôts et rendu totalement impossible la liberté du commerce du coton, mettant sous son contrôle non seulement l'emmagasinage, mais l'exportation totale des cotons d'Egypte. De cette manière, ce coton ne peut être vendu qu'aux clients agréés par le Gouvernement anglais.

La disette, dont souffre l'industrie du coton en Hollande, montre combien les neutres eux-mêmes ont à souffrir de cette domination. La Hollande recevait en 1916 d'Angleterre et d'Amérique 38 millions de kilos de coton brut et de fils. L'année dernière, on n'a plus accordé à la Hollande que 10 millions de kilos, et actuellement les usines de Hollande sont complètement arrêtées par manque de matière première.

Le produit de la récolte d'Amérique sert d'abord, naturellement, à approvisionner l'industrie textile américaine, qui a pris un développement gigantesque pendant les dernières années. Elle n'a pas consommé moins de 7.679.697 balles, soit les deux tiers de toute la récolte de coton d'Amérique. Sur une récol-

te de 11 millions de balles, il ne reste donc que 3 millions de balles de coton américain à la disposition des autres pays. Pour servir les seuls Etats de l'Entente, il faudrait les quantités suivantes :

| | Balles |
|-----------------------------|-----------|
| Angleterre..... | 3.556.409 |
| Japon..... | 1.794.648 |
| France..... | 1.120.000 |
| Italie..... | 1.000.000 |
| Etats d'Amérique..... | 706.274 |
| Chine..... | 552.000 |
| Belgique..... | 250.000 |
| Portugal..... | 80.000 |
| Asie mineure et divers..... | 64.976 |
| Total..... | 9.124.307 |

Il faut également ajouter à cette liste les Indes, avec une consommation de coton de 2.197.718 balles ; mais elle est en grande partie couverte par la production du pays.

Après les Alliés, il est vraisemblable qu'on donnera la préférence aux pays neutres. Leur consommation de coton n'est pas très considérable et ne comporte que 829.630 balles. C'est l'Espagne qui a les plus grands besoins, comme le montre le tableau suivant :

| | Balles |
|---------------|---------|
| Espagne..... | 455.000 |
| Suède..... | 120.000 |
| Suisse..... | 110.000 |
| Hollande..... | 105.000 |
| Danemark..... | 27.500 |
| Norvège..... | 12.130 |
| Total..... | 829.630 |

Ce chiffre est assez faible dans la consommation totale des Alliés et des ennemis de l'Amérique.

La question est pour nous, au contraire, de la plus grande importance, de savoir si l'Allemagne obtiendra les deux millions de balles nécessaires à son industrie textile, après la guerre. Si l'Amérique s'associe à la guerre économique que prépare l'Angleterre, il sera pendant des années très difficile d'obtenir des quantités importantes de coton grâce à leurs relations établies depuis de longues années. Il faut pour cela que le Gouvernement les laisse autant que possible libres d'agir, et qu'il ne paralyse pas l'esprit d'entreprise des villes hanséatiques. Il s'agit également de faire vivre un million d'ouvriers employés dans cette industrie, dont une grande partie est privée actuellement de salaires et de ressources. L'approvisionnement en coton, malgré tous les succès obtenus avec la nouvelle fibre à mèche (stapelfaser), avec les tissus de papier, le typha et les orties, sera un des problèmes les plus considérables et les plus difficiles que l'on aura à résoudre après la guerre.

Les besoins des quatre puissances, autrefois alliées, s'élèvent à 2.867.549 balles, réparties ainsi :

| | Balles |
|--------------------------|-----------|
| Allemagne..... | 1.979.958 |
| Autriche et Hongrie..... | 842.591 |
| Bulgarie..... | 5.000 |
| Turquie..... | 40.000 |
| Total..... | 2.867.549 |

Ces chiffres sont ceux d'avant la guerre. Il faut y ajouter la consommation de la Russie, de la Pologne et de la Finlande, soit : 2.214.163 balles, dont les deux tiers sont couverts par les récoltes de Transcaucasie et du Turkestan, et enfin la consommation de la Grèce qui est de 23.250 balles.

Tous ces chiffres donnent les résultats suivants :

| | Balles |
|--|------------|
| Récolte totale du coton, l'année dernière..... | 23.600.000 |
| Besoins des pays de l'ancienne Quadruple Entente..... | 2.867.549 |
| Besoins des pays de l'Entente, y compris l'Amérique et l'Inde..... | 19.001.722 |
| Pays neutres..... | 829.630 |
| Russie, Pologne, Finlande et Grèce..... | 2.237.413 |
| Total..... | 24.936.314 |
| Ce qui donne dès maintenant un déficit de..... | 1.336.314 |

Ces chiffres ne doivent pas cependant nous inquiéter. Beaucoup d'usines d'Allemagne et d'Autriche, ainsi que des pays neutres et ennemis sont arrêtées et ne pourront travailler à plein qu'après quelques années. Jusque là les conditions auront pu se modifier entièrement. Non seulement la récolte de coton peut rendre davantage, si l'Allemagne, par exemple, livre en compensation de la potasse à l'Amérique (1), mais aussi les besoins peuvent être différents de ceux d'aujourd'hui.

Le développement de l'industrie du coton a pris en Allemagne, pendant les cinquante dernières années, un tel développement, qu'il faudra user de tous les moyens, après la guerre, pour assurer aux filatures et aux tissages des matières premières. Il faudra équilibrer, par d'autres produits textiles, le déficit en coton. Mais, plus le coton nous reviendra en abondance, plus s'améliorera l'avenir de notre industrie textile, car le coton demeure le premier de tous les produits textiles.

Usines Métallurgiques de la Basse Loire

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires de la *Société des Usines Métallurgiques de la Basse-Loire* s'est tenue le 28 octobre dernier, sous la présidence de M. Jules Bernard, président du Conseil d'administration de ladite Société.

Au cours du premier trimestre 1918 et conformément à l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 8 janvier, le capital social a été porté de 15 millions de francs à 30 millions par l'émission de 120.000 actions nouvelles au pair de 125 francs chacune.

D'accord avec les banquiers qui ont garanti la souscription des nouvelles actions, des mesures ont été prises pour sauvegarder les droits des actionnaires, mobilisés, prisonniers retenus en pays envahi ou ennemi, ou dont les actions étaient restées dans ces pays.

L'assemblée générale du 27 septembre 1917 avait donné au Conseil d'administration l'autorisation d'émettre jusqu'à concurrence de 20 millions de francs d'obligations. Une première tranche de 10 millions de francs d'obligations 6 % nettes d'impôts a été émise en février 1918. Ces obligations sont au nominal de 500 francs remboursables en 15 années, à partir de 1923, avec faculté pour la Société d'anticiper partiellement ou totalement ces remboursements, à toute époque, à partir de la dite année.

En septembre 1918, une seconde tranche de 10 millions de francs d'obligations du même type a été émise. Ces titres figureront seulement au bilan de l'exercice en cours.

Les travaux des Usines de Trignac entrepris précédemment ont été continués et activés. Ceux concernant l'installation du nouveau haut fourneau de 250 tonnes ont été poursuivis, ainsi que les fours à

(1) Avec le retour de l'Alsace et de la Lorraine à la France, c'est la France qui livrera aux Etats-Unis la potasse qui leur sera nécessaire. C'est la faillite du système allemand des compensations de potasse contre coton.

coke capables de l'alimenter. Cette nouvelle installation intensifiera les moyens de production des usines et en particulier la production de l'acier. Les quatre appareils Cowper sont en montage et en grande partie terminés, ainsi que les appareils de manutention et de broyage des charbons.

A l'aciérie Martin, les deux grands fours nouveaux ont été achevés et mis en marche. Les résultats donnés par ces deux fours sont tout à fait satisfaisants.

La Station Centrale électrique à vapeur de secours a été terminée. Elle a pu être mise en route dans des conditions qui permettent d'augurer que, pour l'avenir, elle sera d'un concours précieux pour régulariser la marche de l'ensemble de l'usine. Cette station centrale électrique à vapeur est alimentée par turbines Brown-Boveri avec alternateur et peut fournir un appoint de 5.000 HP environ.

L'atelier de produits réfractaires que la Société a créé et installé au cours de l'exercice précédent a été mis en marche en avril 1917. L'importance de sa production en briques de silice répond entièrement aux besoins de ses usines qui sont ainsi alimentées régulièrement. Les aménagements entrepris aux carrières de Dolomie, de Campbon ont été achevés au cours de l'exercice. La construction du quatrième étage aux carrières de Castine à Chateaufonds a été également terminée. En raison de sa consommation croissante en castine, la Société, afin de compléter ses approvisionnements, a dû acquérir de nouvelles carrières près d'Anzenis, « Les Léards ». Celles-ci comportent un gisement dont l'importance est telle qu'avec le gisement de Chateaufonds elle a l'assurance de pourvoir à ses besoins pendant cinquante ans au moins.

Du fait de l'extraction effectuée au cours de leurs travaux de préparation et d'installation, les Mines de fer de Segré ont continué à fournir le minerai que la Société leur avait demandé. Elles poussent ces travaux aussi activement que les circonstances générales le permettent. Le puits du Bois II, pourvu des machines les plus modernes se trouvera bientôt complètement équipé et en mesure d'assurer une extraction annuelle de 300.000 tonnes pour un poste de huit heures. Grâce à un travers banc qui vient d'être terminé, ce puits assurera également l'extraction de la concession des Aulnaies. Les installations du puits incliné de l'Oudon sont en voie d'amélioration et une machine d'extraction nouvelle y sera installée.

Disons aussi que vers la fin du premier semestre 1918, la Société des Mines de fer de Segré a porté son capital de 16.000.000 de francs à 20.000.000 par l'émission de 32.000 actions nouvelles au pair de 125 francs, entièrement libérées, réservées aux actionnaires anciens à raison d'une action nouvelle par quatre actions anciennes. La Société des Usines Métallurgiques de la Basse-Loire a fait usage de son droit de souscription. Elle a également souscrit la totalité de l'augmentation de capital de la Société des Mines de Faymoreau, en raison du grand intérêt que présente pour son industrie la production de combustibles dans une région proche de ses établissements. Cette augmentation de capital a été de 4.800.000 francs, divisée en 48.000 actions nouvelles de 100 francs libérées d'un quart à la souscription.

Au cours de l'exercice, elle a, concurremment avec la Société des Chantiers et Ateliers de Saint-Nazaire (Penhoët) pris part à l'augmentation du capital de la Société des Fonderies de Saint-Nazaire et Forges de Montoir, dans laquelle elle était déjà largement intéressée. Ces ateliers et forges ont commencé à fonctionner dans le premier semestre de 1918. Ils ont été installés d'après les données et expériences industrielles les plus modernes. En dehors de leurs pilons destinés à l'estampage, ils comprennent des presses de 200, 800 et 1.500 tonnes. Quant aux

fonderies, elles sont outillées pour une production mensuelle de 1.500 à 1.800 tonnes.

Et enfin, dans le but de favoriser le développement de l'énergie électrique dans la région de l'Ouest, et plus particulièrement pour servir ses intérêts immédiats aussi bien que ceux du groupe industriel dont elle fait partie, la Société des Usines Métallurgiques de la Basse-Loire s'est intéressée, au cours de l'exercice, à diverses Sociétés électriques, notamment : la Société Normande de distribution d'Electricité de l'Ouest ; l'Energie Electrique de la Basse-Loire et la Société de Distribution d'Electricité de l'Ouest.

Mentionnons aussi qu'en vue de s'assurer des locaux pour ses bureaux elle s'est largement intéressée dans une Société propriétaire d'un immeuble à Paris, où elle compte installer prochainement son siège social.

En parcourant les principaux postes du Bilan nous remarquons à l'Actif que les Usines de Trignac, amortissements déduits, figurent pour 48 millions 019.707 fr. 85. Les Carrières de Chateaufonds pour 1.116.208 fr. 71 ; Carrières des Léards pour 551.880 francs 27 ; Carrières de Campbon pour 411.914 fr. 20.

Les Minières, amortissements déduits, figurent pour 253.172 fr. 75. La Batellerie pour 176.812 fr. 03. Concession de Mines, frais de recherches, pour 71.028 fr. 91.

Le montant des immobilisations, amortissements déduits, s'élève à 50.600.756 fr. 72, soit une augmentation de 5.390.327 fr. 56 sur le chiffre du dernier bilan. Annexes industrielles (fours à coke, cimenterie, etc.) figurent pour 2.626.121 fr. 53.

Portefeuille et participations forment un total de 30.206.164 fr. 56, en diminution de 2.959.811 fr. 11. Ce poste comprend les participations que la Société possède dans diverses entreprises industrielles et commerciales, parmi lesquelles figurent : les Mines de fer de Segré, les Mines de Faymoreau, les Mines de l'Ouzenz, les Fonderies de Saint-Nazaire et Forges de Montoir, la Société des Produits Réfractaires de l'Ouest, l'Energie Electrique de la Basse-Loire, la Société de Distribution d'Electricité de l'Ouest, etc.

Le poste Caisses et Banques, 22.297.026 fr. 78 : Effets à recevoir et rente française ; Clients ; Débiteurs divers, donnent un total de 51.201.263 fr. 80 en augmentation de 30.565.472 fr. 13 sur le chiffre correspondant du dernier exercice. Les Approvisionnements et produits fabriqués atteignent 18 millions 934.277 fr. 34, supérieur de 7.661.349 fr. 46 au chiffre du bilan précédent.

Les opérations de change à terme garanties sont inscrites pour 7.719.000 fr. Le groupement industriel de l'armement pour 18.079.846 fr. 81. Les Comptes d'ordre divers sont de 1.489.312 fr. 50 et enfin, le total général de l'actif se monte à 181.000.403 fr. 41.

Au Passif, nous mentionnerons seulement le Capital Social qui figure pour 30.000.000 de francs et les diverses réserves et provisions qui atteignent le chiffre de 28.004.205 fr. 09.

Le Compte de Profits et Pertes de l'exercice se présente comme suit : Les produits bruts de l'exploitation sont de 17.807.814 fr. 75. Le total des charges s'élève à 10.770.476 fr. 58. Par suite, les bénéfices nets de l'exercice ressortent à 7.037.338 fr. 17 auxquels vient s'ajouter le reliquat de l'exercice antérieur 31.512 fr. 36, ce qui donne un total de 7 millions 068.850 fr. 53 dont la répartition peut être présentée comparativement à l'exercice précédent de la manière suivante :

| | Exercices | |
|--|-------------|-------------|
| | 1916-17 | 1917-18 |
| | (En francs) | |
| Réserve légale..... | 320.255 29 | 351.866 90 |
| Intérêt 5 0/0 1 ^{er} dividende..... | 750.000 » | 1.500.000 » |
| Provision pour charges diverses | 2.000.000 » | 1.000.000 » |
| Tantième de 10,0/0 au Conseil. | 592.788-08 | 518.547 12 |

| | Exercices | |
|---|--------------|--------------|
| | 1916-17 | 1917-18 |
| | (En francs) | |
| 2 ^e dividende 14 fr. 25 par action en 1917 et 8 francs par action en 1918..... | 1.710.000 » | 1.920.000 » |
| Allocation spéciale aux ouvriers | » » | 288.000 » |
| Amortissement des obligations | 180.500 » | 187.500 » |
| Réserve d'amortissement des bons quinquennaux..... | 1.000.000 » | » » |
| Réserve et prévoyance d'amortissement..... | 2.460.000 » | 1.250.000 » |
| Report à nouveau..... | 31.512 36 | 52.936 51 |
| | 9.045.055 73 | 7.068.850 53 |

Nous remarquons que le dividende attribué à chaque action pour l'exercice 1917-1918 a été de 14 fr. 25 au lieu de 20 fr. 50 pour l'exercice précédent. Cela s'explique du fait que le capital à rémunérer est — nous l'avons vu précédemment — le double de celui de l'année dernière ; de plus, les bénéfices nets de l'exercice ont été inférieurs de près de 2 millions à ceux de l'exercice précédent.

Disons enfin que l'approvisionnement en eau douce dans la région de Saint-Nazaire a toujours été pour la Société des Usines Métallurgiques de la Basse-Loire une question préoccupante. La sécheresse spéciale de cette année et la consommation considérable d'eau faite dans la région par nos alliés américains ont encore accru les difficultés, nuisant ainsi dans une proportion notable à la production de la Société pour la fin de l'exercice et pour le début de l'exercice en cours.

F. MODAU.

INFORMATIONS DIVERSES

FRANCE

Les douzièmes provisoires. — Le ministre des Finances a été invité, comme nous l'avons dit la semaine dernière, par la Commission du budget, à retirer le projet de budget des services civils ordinaires pour l'année 1919, qu'il avait déposé avant l'armistice, afin de tenir compte, dans ses propositions de dépenses, de la situation nouvelle créée par la suspension des hostilités.

Le ministre, ne pouvant présenter d'ici au 31 décembre un projet de budget rectifié, vient de demander trois douzièmes provisoires pour les services civils, comme il les a demandés pour les dépenses militaires. Il présentera alors son projet de budget dans le cours du premier trimestre de 1919.

La Chambre sera appelée ainsi à voter avant le 31 décembre prochain à la fois les douzièmes civils et les douzièmes militaires. Cet examen commença aujourd'hui même.

Les avances aux Alliés et les coupons russes. — Le Journal Officiel du 22 décembre a publié la loi autorisant le ministre des Finances à faire sur les ressources de la Trésorerie des avances aux gouvernements alliés ou amis s'élevant à la somme de 2.825.660.000 francs.

Dans le rapport qu'il a rédigé au nom de la Commission sénatoriale des finances sur ce projet d'avances, M. Milliès-Lacroix stipule que dans les avances prévues ne figurent pas les sommes nécessaires au paiement des coupons russes.

Un tableau compris audit rapport indique comme suit le montant des sommes avancées pour paie-

ment de la dette russe (coupons et amortissements) :

| | | | |
|---------|-----------------|---------|-----------------|
| 1915... | 464.128.196 fr. | 1917... | 469.127.131 fr. |
| 1916... | 456.698.426 fr. | 1918... | 131.033.945 fr. |

Rappelons que le service des coupons est en souffrance depuis le mois d'avril 1918. Il est vrai que les coupons échéant au cours de l'année ayant été acceptés en paiement des souscriptions à l'emprunt, le chiffre indiqué ci-dessus pour 1918 devrait être corrigé en tenant compte du montant des coupons reçus au Trésor.

Situation hebdomadaire de la BANQUE DE FRANCE

| PARIS ET SUCCURSALES | 19 décemb. 1918 | 26 décemb. 1918 |
|---|-----------------|-----------------|
| ACTIF | | |
| Encaisse de la Banque : | | |
| en Caissé..... | 3.426.343.775 | 3.440.459.374 |
| à l'Etranger..... | 2.037.108.484 | 2.037.108.485 |
| Total..... | 5.473.452.260 | 5.477.567.859 |
| Argent..... | 318.501.391 | 318.348.247 |
| | 5.791.953.652 | 5.795.916.106 |
| Avoir en compte à la Trésorerie des Etats-Unis..... | 1.036.000.000 | 1.036.000.000 |
| Disponibilités à l'étranger..... | 1.285.748.027 | 1.300.471.965 |
| Effets échus hier à recevoir à ce jour | 6.735.899 | 6.061.318 |
| Portefeuille Paris { Effets Paris..... | 493.013.285 | 592.746.299 |
| { Effets Etranger..... | 19.411.081 | 24.494.147 |
| { Effets du Trésor..... | 202.362 | 286.824 |
| Portefeuilles des succursales..... | 459.289.437 | 428.747.571 |
| Effets prorogés { Paris..... | 453.132.524 | 452.572.441 |
| { Succursales..... | 578.665.899 | 575.995.792 |
| Avances sur lingots à Paris..... | 12.874.000 | 12.874.000 |
| Avances sur lingots dans les succurs. | » | » |
| Avances sur titres à Paris..... | 255.382.315 | 255.060.676 |
| Avances sur titres dans les succurs. | 948.945.794 | 947.779.855 |
| Avances à l'Etat..... | 200.000.000 | 200.000.000 |
| Avances à l'Etat (Loi de 1914)..... | 16.400.000.000 | 17.150.000.000 |
| Avances temporaires au Trésor public | » | » |
| Bons du Trésor français escomptés pour avances de l'Etat aux Gouvernements étrangers..... | 3.536.000.000 | 3.526.000.000 |
| Rentes de la Réserve..... | 10.000.000 | 10.000.000 |
| Rentes de la Réserve (ex-banques)..... | 2.980.750 | 2.980.750 |
| Rentes disponibles..... | 99.747.908 | 99.747.908 |
| Rentes immobilisées..... | 100.000.000 | 100.000.000 |
| Hôtel et mobilier de la Banque..... | 4.000.000 | 4.000.000 |
| Immeubles des succursales..... | 42.427.411 | 42.424.942 |
| Dépenses d'administration de la Banque et des succursales..... | 27.922.472 | » |
| Emploi de la réserve spéciale..... | 8.407.137 | 8.407.137 |
| Divers..... | 1.378.030.293 | 1.541.865.112 |
| Total..... | 33.140.860.252 | 34.114.432.844 |
| PASSIF | | |
| Capital de la Banque..... | 182.500.000 | 182.500.000 |
| Bénéfices en additions au capital..... | 8.450.697 | 8.450.697 |
| Réserves) Loi du 17 mai 1834..... | 10.000.000 | 10.000.000 |
| Ex-banques départementales) Loi du 9 juin 1857..... | 2.980.750 | 2.980.750 |
| mobilières)..... | 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 |
| Compte d'amort. (Loi du 20 déc. 1918). | » | 437.414.951 |
| Billets au porteur en circulation..... | 29.271.224.475 | 30.249.612.230 |
| Arrangés de valeurs déposées..... | 80.199.471 | 64.550.440 |
| Billets à ordre et récépissés..... | 3.055.184 | 2.419.463 |
| Compte courant du Trésor..... | 41.378.275 | 111.683.670 |
| Comptes courants de Paris..... | 1.287.019.265 | 1.270.189.045 |
| Comptes courants dans les succursales | 1.164.657.731 | 1.095.998.052 |
| Dividendes à payer..... | 5.138.260 | 5.039.730 |
| Escompte et intérêts divers..... | 123.053.393 | 80.389.169 |
| Recompte du dernier semestre..... | 9.017.465 | 8.433.478 |
| Divers..... | 950.652.848 | 563.228.721 |
| Total..... | 33.140.860.252 | 34.114.432.844 |

Comparaison avec les années précédentes

| | 30 juillet 1914 | 30 déc. 1915 | 28 déc. 1916 | 27 déc. 1918 | 26 déc. 1917 |
|----------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | millions | millions | millions | millions | millions |
| Circulation..... | 6.683,2 | 13.309,8 | 16.678,8 | 22.336,8 | 30.249,6 |
| Encaisse or..... | 4.141,3 | 5.015,2 | 5.075,9 | 5.351,5 | 5.477,6 |
| — argent..... | 625,3 | 352,0 | 294,9 | 247,7 | 318,3 |
| Portefeuille..... | 2.444,2 | 2.263,5 | 1.958,4 | 2.059,1 | 2.080,9 |
| Avances aux partic. | 743,8 | 1.161,9 | 1.317,8 | 1.224,8 | 1.215,7 |
| — à l'Etat..... | 200,0 | 5.200,0 | 7.500,0 | 17.700,0 | 17.350,0 |
| Compt. cour. Trésor | 382,6 | 173,8 | 15,0 | 251,9 | 111,7 |
| — partic..... | 947,6 | 2.113,8 | 2.260,1 | 2.913,7 | 2.560,1 |
| Taux d'escompte..... | 1 1/2 0/0 | 5 0/0 | 5 0/0 | 5 0/0 | 5 0/0 |

Les chèques postaux. — En vue de rendre le service des chèques postaux plus facilement accessible à l'ensemble du public, l'administration des postes et des télégraphes a décidé d'appliquer désormais

la taxe fixe de 0 fr. 10 à tous les versements, quel qu'en soit le montant, effectués sur les comptes courants postaux soit par les titulaires eux-mêmes, soit par les gérants des succursales ou filiales opérant pour le compte de ces titulaires.

Ainsi un établissement commercial ou industriel pourra faire faire, à son compte courant, des versements soumis à la taxe fixe de 0 fr. 10, par chacun de ses représentants, les éditeurs de journaux pourront grouper à leur compte les versements faits par chacun de leurs dépositaires, les compagnies de chemins de fer centraliseront à leur compte toutes les recettes provenant de chacune des gares de leur réseau, etc.

Toujours, pour bénéficier de la taxe réduite, les versements dont il s'agit devront être opérés au bureau de poste du siège de la succursale ou filiale et exclusivement au moyen de formules extraites du carnet spécial fourni aux titulaires de comptes par les bureaux de chèques, à charge par ceux-ci d'en approvisionner leurs représentants.

Cette nouvelle mesure est appliquée depuis le 16 décembre.

Le paiement de la contribution sur les bénéfices de guerre. — Le ministre des finances a présenté à la signature du président de la République un décret rendu en exécution de l'article 7 de la loi du 19 septembre 1918, qui a pour objet de régler les conditions nouvelles dans lesquelles les titres de rente de la défense nationale pourront être versés désormais en paiement de la contribution extraordinaire sur les bénéfices de guerre.

Il y a lieu de faire observer : 1° que les contribuables qui présenteront des titres 5 % ne sont pas tenus de justifier qu'ils en étaient propriétaires antérieurement au 24 octobre 1917 ; 2° que les rentes 4 % et 5 % seront reprises au cours moyen coté à la Bourse de Paris la veille du versement, sans que la valeur de reprise puisse être inférieure au taux d'émission, augmenté des intérêts courus depuis la dernière échéance.

Ces dispositions, qui donnent aux contribuables des facilités appréciables pour le paiement de la contribution sur les bénéfices de guerre, sont applicables depuis le 25 décembre, jour de la publication du décret au *Journal Officiel*.

La remise en état de notre réseau ferré. — La commission des travaux publics a entendu le ministre des travaux publics sur le projet de loi relatif au rétablissement des voies ferrées dans leur situation d'avant-guerre. Elle a adopté le rapport de M. Charles Leboucq qui tend au vote du projet.

Au cours des explications qu'il a fournies, le ministre des travaux publics a fait connaître qu'il prévoyait une amélioration assez importante de la situation des transports aussitôt que le matériel allemand aura été intégralement livré.

La mise en culture des terres abandonnées. — Le Parlement ayant voté, le 4 mai 1918, une loi mettant un crédit de 100 millions à la disposition des agriculteurs désireux de remettre en culture les terres abandonnées, M. Compère-Morel, commissaire à l'agriculture, fut chargé de son application.

Le montant des avances accordées par la commission de répartition aux comités départementaux s'élevait, au 30 novembre, à 40.460.000 francs.

25.709.676 francs ont été consentis à des agriculteurs qui ont repris des fermes abandonnées. Sur ce chiffre, 19.500.000 francs sont allés à des agriculteurs évacués des régions envahies.

Si l'on comprend les sommes attribuées aux coopératives de culture qui se sont formées dans la Haute-Garonne, les Bouches-du-Rhône, le Gers, l'Aude, en Eure-et-Loir, en Seine-et-Oise, l'Oise (mutués et originaires du Nord), l'Eure, etc., les sommes mises à sa disposition ont profité à 538 agriculteurs

et sociétés coopératives répartis dans cinquante départements et qui ont remis plus de 60.000 hectares en culture.

D'autre part, les services du commissariat ont favorisé le placement de plusieurs milliers de cultivateurs dans les exploitations agricoles qui, à l'heure actuelle, recouvrent plus de 300.000 hectares.

On peut déjà estimer à plus de 250 millions l'accroissement annuel de notre production résultant de l'application méthodique et persévérante de la loi du 4 mai 1918.

L'égalité fiscale en Algérie. — La réforme créant en Algérie l'égalité fiscale, dont les délégations financières avaient voté le principe le 21 juin 1918, sera, à dater du 1^{er} janvier 1919, un fait accompli. Le *Journal officiel* (3 décembre 1918) vient de publier les décrets qui la consacrent.

On lit, en tête d'un décret du 1^{er} décembre : « Article premier. — Les contribuables indigènes, domiciliés dans toute l'étendue des territoires de l'Algérie du nord, supportent, au point de vue fiscal, les mêmes charges départementales et municipales que les contribuables européens. »

Sont supprimés en même temps la totalité des impôts spéciaux, dits impôts arabes, qui portaient exclusivement sur la population indigène. Ils sont désormais remplacés :

1° Par une contribution foncière des propriétés non bâties, affectant les Européens comme les indigènes et dont le taux est fixé, en principal, à 5 % du revenu imposable de ces propriétés ;

2° Par des impôts du même caractère universel portant sur les bénéfices industriels et commerciaux, les bénéfices de l'exploitation agricole, sur les traitements publics et privés et les bénéfices des professions non commerciales ;

3° Par un impôt complémentaire sur l'ensemble du revenu.

Rappelons que l'égalité fiscale entre Européens et indigènes avait déjà été réalisée au Maroc et en Tunisie. Elle s'étend donc, désormais, à toute l'Afrique du nord.

GRANDE-BRETAGNE

Les émissions de capitaux. — Une note du Trésor anglais avait déclaré que, malgré la signature de l'armistice, il ne pouvait être question, pour le moment, d'atténuer les restrictions apportées aux émissions de capitaux.

Depuis, la Chambre de commerce anglaise à Londres a émis le vœu que les restrictions imposées par le Trésor sur les émissions de capitaux soient levées le plus tôt possible. D'autre part, le Trésor devrait être investi du pouvoir d'empêcher certaines fusions bancaires susceptibles d'être préjudiciables à des intérêts commerciaux.

Une entente entre les Alliés et la Hollande. — On annonce officiellement la conclusion d'une entente économique et financière entre les Alliés et le gouvernement hollandais. Toutes les importations en Hollande devront être soumises à l'autorisation de la Société de surveillance. Il est inexact que les restrictions aux importations doivent porter un préjudice quelconque soit aux principaux marchés hollandais, soit aux industriels travaillant pour l'exportation. Les pourparlers ont eu lieu à Londres.

La France et le charbon allemand. — Le Comité spécial pour le commerce pendant et après la guerre de la Chambre de commerce de Londres recommande que les conditions de paix obligent l'Allemagne, entre autres, à ravitailler la France en charbon jusqu'à ce que les mines françaises, délibérément détruites, soient rétablies.

Il a proposé aussi que, pour permettre aux Alliés de reprendre dans des conditions favorables leur

commerce avec l'étranger, on ne permette pas aux vaisseaux ennemis de naviguer jusqu'à ce que la pleine restauration sur terre et sur mer soit un fait accompli.

Bilan de la Banque d'Angleterre. — Le bilan de la Banque d'Angleterre, pour la semaine finissant le 18 décembre, s'établit comme suit :

| Département d'émission | | Liv. sterl. |
|-------------------------------|--|-------------|
| Billets émis..... | | 96 4 8 000 |
| Dette de l'Etat..... | | 11 015 100 |
| Autres garanties..... | | 7 434 900 |
| Or monnayé et en lingots..... | | 77 978 000 |
| | | 96 428 000 |

| Département de Banque | | Liv. sterl. |
|--|--|-------------|
| Capital social..... | | 14 553 000 |
| Dépôts publics (y compris les comptes du Trésor, des Caisses d'Epargne, des agents de la Dette nationale, etc.)..... | | 28 868 000 |
| Dépôts divers..... | | 143 885 000 |
| Traites à sept jours et diverses..... | | 9 000 |
| Solde en excédent..... | | 3 250 000 |
| | | 190 565 000 |

| | |
|--------------------------------------|-------------|
| Garanties en valeurs d'Etat..... | 69 256 000 |
| Autres garanties..... | 93 218 000 |
| Billets en réserve..... | 27 464 000 |
| Or et argent monnayé en réserve..... | 627 000 |
| | 190 565 000 |

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

| Dates | Or monnayé et lingots | Circulation | Dépôts | Portefeuille avances et effets publics | Réserv. | Rapport de la réserve aux engagements | Taux de compte |
|--------------|-----------------------|-------------|---------|--|---------|---------------------------------------|----------------|
| 6 août 1914 | 27.622 | 86 105 | 68.249 | 76 393 | 9 967 | 20 40 | 6 % |
| 30 oct. 1918 | 73 949 | 64 204 | 163 612 | 153 108 | 28 195 | 17 24 | 5 % |
| 6 nov. | 74 092 | 64 700 | 163 123 | 152 994 | 27 842 | 17 07 | " |
| 13 — | 74 585 | 64 937 | 168 113 | 158 357 | 28 098 | 16 65 | " |
| 20 — | 75 170 | 65 223 | 172 341 | 161 668 | 28 397 | 16 48 | " |
| 27 — | 75 846 | 65 911 | 174 177 | 163 632 | 28 805 | 16 20 | " |
| 4 déc. | 76 011 | 67 048 | 180 729 | 171 141 | 27 413 | 15 15 | " |
| 11 — | 77 730 | 67 508 | 180 417 | 169 586 | 28 672 | 15 88 | " |
| 18 — | 78 605 | 68 964 | 172 753 | 162 574 | 28 091 | 16 25 | " |

RUSSIE

Le papier-monnaie bolcheviste. — Non content d'avoir instauré le régime des assignats, le gouvernement bolcheviste commet des faux : il fait tirer des billets de banque imitant ceux du régime impérial et du régime de Kerensky. Aussi, est-il fortement question de proscrire, en Suède, tout échange de marchandises contre de la monnaie russe et des discussions se poursuivent à ce sujet dans les cercles gouvernementaux.

La circulation des billets russes. — La circulation des billets s'élevait en Russie, vers le milieu d'octobre, à 179 milliards de roubles dont 133 milliards émis par les Bolcheviks. Ces chiffres paraissent absolument exagérés, à l'Agence Economique et Financière qui les publie et qui ajoute qu'à la fin du régime du Gouvernement Provisoire la circulation ne dépassait pas 20 milliards et la capacité des ateliers bolchevistes pour l'impression des billets ne paraît pas dépasser 150 millions par jour. Il faut évidemment y ajouter les divers succédanés des billets (timbres, coupures de l'Emprunt de la Liberté) et faux billets.

BELGIQUE

Le budget de la libération. — Au cours du vote du premier budget de la libération le premier minis-

trè a annoncé que du fait de la guerre, la dette nationale de Belgique s'est augmentée d'environ cinq milliards de francs, montant des sommes avancées par les Alliés. Le ministre a exprimé l'espoir que les Alliés continueront leurs avances, afin de permettre à la Belgique de faire face aux dépenses résultant des besoins de la défense nationale.

La restitution de l'or belge. — Dans la nuit du 19 au 20 décembre, il est arrivé à Bruxelles, dans le train venant de Cologne, un wagon contenant une somme de 380 millions de marks accompagnée par des délégués allemands, qui en ont fait la remise aux représentants des Alliés. Les fonds ont été transportés à la Banque Nationale.

Les billets de banque belges. — D'après le *Crédit Commercial de France*, le gouvernement belge aurait décidé d'accepter les billets de la *Société Générale de Belgique* dans les caisses de l'Etat au même titre que ceux de la *Banque Nationale*. La différence de change entre les deux billets est donc injustifiée.

Situation alimentaire critique. — M. Wauters, ministre belge de l'alimentation, a fait un exposé d'où il résulte qu'au point de vue du ravitaillement, la situation de la Belgique est extrêmement critique. Avant que le pays fût libéré, les Allemands ont enlevé tout le produit des récoltes. Il n'y a pas de stocks de grains et de céréales, et les moyens de transport font complètement défaut pour en introduire de l'étranger et en assurer la distribution à l'intérieur. En ce qui concerne le pain, le gouvernement en uniformisera la fabrication dans tout le pays. Il sera composé d'une quantité égale des diverses céréales disponibles et sera vendu 80 centimes le kilo. Le sucre est extrêmement rare ; le cheptel national est très réduit, et la Hollande interdit l'exportation du bétail, ainsi que du lait et du beurre. Le beurre vaut encore de 25 à 30 francs le kilogramme, et le lait, fortement additionné d'eau, se vend 1 fr. 40 le litre.

M. Wauters a fait appel à l'aide des alliés afin que la Belgique puisse disposer d'un tonnage plus considérable pour ses importations et d'un grand nombre de tracteurs permettant de répartir dans tout le pays les marchandises amenées dans les ports.

ALLEMAGNE

L'Allemagne est-elle à la veille de la banqueroute. — Sous ce titre la *Koelnische Zeitung* du 7 décembre, a publié le symptomatique article suivant, dans lequel se fait jour les préoccupations de la finance allemande devant les menées extrémistes de Liebknecht et du groupe Spartacus.

Dans le chaos des discussions économiques, il y a trois formules qui reviennent sans cesse : Mort au capital — la journée de huit heures — la hausse des salaires. Il est question incidemment de la reprise de la vie économique, mais les mesures prises par les potentats du jour ne semblent pas devoir les favoriser. Au lieu de faire comprendre aux ouvriers qu'ils doivent se contenter de salaires modérés, ils ne cessent de stimuler leurs convoitises. Et cependant notre situation économique est gravement compromise, toutes nos relations avec l'étranger sont rompues.

Le mal est grave. Il serait temps d'y porter remède, si nous voulons éviter une catastrophe. Les capitaux perpétuellement menacés, se retirent du marché. L'esprit d'entreprise s'atrophie. Le numéraire se cache ; les banques, n'ayant plus de garanties, n'ouvrent plus de crédit. Les affaires s'arrêtent ou se sont déjà arrêtées. Le temps est proche où les entreprises les plus sérieuses elles-mêmes ne pourront plus se suffire. Pour les unes et les autres ce n'est plus qu'une affaire de semaines. Tour à tour elles cesseront d'être à la hauteur de

leur tâche. Les travaux entrepris aujourd'hui par l'industrie et le commerce, pour donner de l'ouvrage aux employés et aux ouvriers ne sont que des travaux de fortune, qui n'entraînent pas de plus-values. Jusqu'alors c'était l'affaire de l'Etat, des arrondissements ou des communes de remédier par ce moyen au chômage. Ce soin revient aujourd'hui à des entreprises privées qui ne doivent pas s'attendre à être dédommées. C'est là une fâcheuse situation économique, car bientôt l'Etat sera dans l'impossibilité de prélever les impôts dont il a besoin : le capital aura déjà été soumis à de trop fortes contributions.

Notre fortune nationale sera très inférieure à ce qu'elle était autrefois : estimée à 300 ou 350 milliards avant la guerre, elle aura sa valeur diminuée de moitié. Dès aujourd'hui l'Etat, et nous ne parlons pas des communes, a une dette sensiblement supérieure à ses ressources. Il n'est pas besoin d'être un grand prophète pour prédire que nous sommes à la veille d'une catastrophe. Pour la prévenir il faut agir le plus vite possible. L'une des premières mesures à prendre est la convocation d'une assemblée nationale. Il serait trop tard d'attendre le mois de février ; la catastrophe se produira certainement auparavant à très bref délai.

Situation de l'agriculture allemande après la signature de la paix. — Le *Vorwärts* du 13 décembre dernier présente un fâcheux tableau de l'agriculture allemande.

La guerre a creusé des vides dans les rangs des travailleurs des champs. Les prisonniers s'en vont et nous ne pouvons plus compter sur les travailleurs qui venaient périodiquement de l'étranger avant la guerre et dont le nombre était d'environ un demi-million. Il est donc nécessaire que nous fassions passer des ouvriers des villes et des centres industriels dans les campagnes. Beaucoup d'ouvriers employés dans l'industrie vont se trouver libres. Il faut que notre agriculture en profite. Nous avons aboli une partie des règlements qui éloignaient autrefois de la campagne de nombreux ouvriers. Les règlements sur les domestiques et les lois d'exception sont abrogés. L'ouvrier agricole est traité légalement sur le même pied que l'ouvrier industriel. La question des salaires subira l'influence des événements. Il en sera de même de la durée du travail.

Le problème le plus difficile à résoudre est celui du logement. Il faut cependant trouver une solution à bref délai. Sinon il ne sera pas possible de mettre et de maintenir à la disposition de l'agriculture les bras dont elle a besoin. On parle beaucoup, en ce moment, de colonisation. Il importe peu que dans ces cités agricoles on demande que l'ouvrier soit propriétaire dès la fondation ou qu'il ne le devienne qu'après une période d'essai et sur sa demande. Quant à la question de morcellement de la grande propriété, elle ne saurait être abordée dès aujourd'hui à cause de l'insuffisance des matériaux de construction. Plus tard, elle ne devra être envisagée que sous réserve qu'elle assure une productivité plus considérable et un meilleur rendement économique. Notre situation actuelle ne nous permet pas de tenter des expériences. Notre activité économique a déjà été fortement ralentie par les prétentions de quelques socialistes fougues qui, sans tenir compte des réalités, ont demandé l'expropriation immédiate de toutes les grandes propriétés foncières et leur exploitation d'après un « plan unitaire socialiste ».

Des fabriques de machines agricoles se plaignent déjà de la diminution des commandes et de l'impossibilité où elles se trouvent d'occuper leurs ouvriers ; les commandes d'engrais chimiques ont également subi un ralentissement. Si explicable que puisse paraître cette résistance passive d'un certain nombre d'agriculteurs, elle prouve l'étro-

tresse de leurs conceptions au point de vue politique et économique. Elle menace sérieusement les intérêts publics. Tous ceux qui la pratiquent doivent être sévèrement jugés. Les agriculteurs peuvent être sûrs qu'ils ne perdront rien, qu'ils récolteront le fruit des efforts qu'ils feront.

Facilités aux maisons de réexportation allemandes.

— Sans que tout soit à prendre dans les usages du commerce allemand et les mesures gouvernementales qui le favorisent, il est des emprunts à faire. En voici un, signalé par un de nos conseillers du commerce extérieur en résidence à Berlin à l'*Office National du Commerce* qui le publie dans le plus récent des *Dossiers commerciaux* distribués par lui. Une maison commerciale allemande qui fait l'exportation et qui, pour la faire, a recours à l'importation, peut être constituée en zone franche analogue à un port franc. Elle peut recevoir et garder chez elle, sans avoir à débours les frais de douane, les marchandises d'origine étrangère dont elle fera la réexportation. On lui demande un dépôt (assez important) de rente prussienne, moyennant quoi la marchandise d'origine étrangère y entre sous déclaration et la douane ne prélève rien, sauf pour la partie de cette marchandise qui serait livrée à la consommation à l'intérieur de l'Union douanière.

La potasse d'Alsace et celle du Chili. — Une des conséquences de la désannexion de l'Alsace est que le monde ne sera plus tributaire de l'Allemagne pour la potasse. Elle en avait exporté, en 1913, 865.000 tonnes aux Etats-Unis, 150.000 en Angleterre, 95.000 en France. Le gisement le plus considérable était celui de Stassfurt en Anhalt, près Magdebourg (300 millions de tonnes par an). Depuis 1904, celui des environs de Mulhouse avait pris une importance presque égale. C'est l'exportation française que, désormais, il enrichira. De plus, un procédé nouvellement découvert permet d'extraire la potasse des minerais de nitrate abondants à la surface du sol au Chili, où on attend beaucoup de cette invention.

L'ex-kaiser aimait à répéter qu'après la guerre l'Angleterre et ses alliés seraient forcés de supplier l'Allemagne à mains jointes pour avoir de la potasse. Il est certain du moins que les Allemands comptaient sur l'extrême besoin de ce produit dans les pays de l'Entente pour en obtenir ceux dont eux-mêmes craignaient de manquer. Prévisions déçues comme tant d'autres.

AUTRICHE-HONGRIE

La dette publique autrichienne et les Etats particuliers. — M. Steinwender, ministre des finances de la République de l'Autriche allemande, a communiqué d'intéressants détails à un collaborateur du *Fremdenblatt* sur la participation à la dette publique de l'ancienne monarchie des nouveaux Etats qui se sont formés dans le cadre du régime précédent. Il a dit que les pourparlers avec la République tchéco-slovaque, par exemple, sont suffisamment avancés pour qu'on puisse affirmer que les deux Etats sont d'accord en principe. Les Tchéco-Slovaques reconnaissent qu'ils sont solidaires d'une partie de la dette publique et d'une partie des frais causés par la guerre. Les détails de cette participation ne sont pas encore établis. Malgré la complexité de la question et les difficultés pratiques, le docteur Steinwender affirme que les deux Républiques, qui ont tant d'intérêts communs, parviendront certainement à une entente en ne se basant pas exclusivement sur le nombre des habitants. Le ministre a encore déclaré que les deux gouvernements s'efforcent d'arriver à un accord sur la question des nouveaux impôts, afin que dans les deux pays le système adopté soit sensiblement le même.

Malgré ces déclarations optimistes on peut avoir quelques doutes touchant la participation de la Bohême aux frais de la guerre. C'est ainsi que le *Venkov*, organe des agrariens tchèques, écrit :

« L'Etat tchéco-slovaque n'a aucune raison de reprendre une part quelconque des emprunts de guerre autrichiens. Les Allemands d'Autriche ont salué ces emprunts avec enthousiasme ; à eux de tirer les conséquences de leur attitude. »

La propriété foncière en Hongrie. — Le gouvernement du comte Karolyi est en train de s'occuper du problème le plus important de la politique intérieure, celui de la propriété foncière. Le Conseil des ouvriers a décidé, par 35 voix contre 6, que le gouvernement exige une remise progressive des biens jusqu'à 100 0/0 et la levée d'un impôt commun. Le gouvernement s'est déclaré complètement d'accord avec cette décision. Le maximum de la propriété foncière sera de 500 jochs.

Le Conseil des ouvriers a décidé, également, de renvoyer à une commission technique la question de socialisation des entreprises. Les journaux annoncent qu'une loi populaire a été adoptée, selon laquelle l'envoi en contrebande, à l'étranger, de biens, sera puni sévèrement. Les propriétaires seront tenus, lors de leurs voyages à l'étranger, de déposer jusqu'à 75 0/0 de leurs biens.

GRÈCE

Finances grecques. — Le ministre des Finances de Grèce a déposé à la Chambre divers projets de loi d'ordre économique. Il a saisi cette occasion pour exposer la situation financière du pays.

L'exercice écoulé présente un excédent de 16 millions, au lieu du déficit prévu de 165 millions à cause de la non-exécution de divers travaux publics. Pour l'exercice courant, l'excédent, évalué à 250 millions, sera réduit à 163 millions, à la suite de l'augmentation des appointements des fonctionnaires. Les frais de guerre et de mobilisation ont porté la dette publique à un milliard cinq cents millions. Malgré cela, le déficit de l'année prochaine ne sera que de 100 millions. Pour le couvrir, le gouvernement présentera à la Chambre différents projets d'impôts. La Grèce peut compter sur un heureux avenir économique.

PAYS SCANDINAVES

Les pertes maritimes norvégiennes. — Lors de la déclaration de guerre, la flotte de commerce norvégienne comptait 3.405 navires jaugeant ensemble 2.626.708 tonnes brutes.

À la signature de l'armistice, la flotte de commerce se montait à 3.278 navires jaugeant 1 million 865.966 tonnes, dont 1.748 navires à vapeur jaugeant 1.486.394 tonnes, 657 navires à voiles jaugeant 290.489 tonnes et 873 navires à moteurs jaugeant 89.083 tonnes.

La marine marchande norvégienne a donc perdu au cours de la guerre 127 navires d'une jauge totale de 760.742 tonnes. Par des achats et de nouvelles constructions, elle a été à même de remplacer 480.000 tonnes des navires perdus à la suite de faits de guerre.

Les prêts consentis par la Banque de Norvège. — Des attaques ayant été dirigées contre la Banque de Norvège, la direction de l'établissement, après avoir réfuté toutes les accusations, a fait ressortir les relations que cette Banque a entretenues avec les puissances étrangères et les prêts qu'elle a dû consentir pour favoriser l'importation de produits nécessaires au pays.

Les prêts qui ont été consentis à l'Angleterre et à l'Allemagne se montent au total à environ 200 millions de couronnes, 60 millions ont déjà été remboursés. Le prêt consenti à l'Angleterre et qui

est le plus élevé, arrive à échéance six mois après la fin de la guerre, et celui consenti à l'Allemagne est remboursable en 1919.

Revue Commerciale

Sucres. — En se basant sur les derniers renseignements qui leur sont parvenus, MM. Willett et Gray estiment provisoirement la production du sucre de betteraves pour l'Europe à 3.704.000 tonnes contre 3.823.095 tonnes pour 1917-1918. La diminution serait donc pour la campagne 1918-1919 de 119.095 tonnes sur la précédente. Voici les chiffres par pays, comparativement aux résultats de 1917-1918.

| | 1917-18 | 1918-19 |
|-----------------------|-------------|-----------|
| | (En tonnes) | |
| France..... | 200.265 | 150.000 |
| Belgique..... | 130.000 | 100.000 |
| Allemagne..... | 1.200.000 | 1.400.000 |
| Autriche-Hongrie..... | 600.000 | 700.000 |
| Hollande..... | 199.295 | 200.000 |
| Russie..... | 1.028.580 | 700.000 |
| Suède..... | 100.000 | 100.000 |
| Danemark..... | 115.000 | 115.000 |
| Italie..... | 100.000 | 100.000 |
| Espagne..... | 134.955 | 135.000 |
| Suisse..... | 4.000 | 4.000 |
| Bulgarie..... | 11.000 | " |
| Angleterre..... | " | 5 |
| Total..... | 3.823.095 | 3.704.000 |

Les mêmes statisticiens viennent de publier également leur estimation provisoire de la production probable du sucre de canne. Ils évaluent cette production à 12.463.635 tonnes, contre 12.597.174 tonnes la campagne précédente et 11.383.233 tonnes en 1916-1917 qui se répartissent ainsi :

Production mondiale du sucre

| | 1916-17 | 1917-18 | 1918-19 |
|-----------------------------|-------------|------------|------------|
| | (En tonnes) | | |
| Sucre de canne : | | | |
| Amérique..... | 5.600.316 | 5.916.003 | 6.202.635 |
| Asie..... | 4.962.855 | 5.693.314 | 5.314.000 |
| Australie et Polynésie... | 292.831 | 440.887 | 356.000 |
| Afrique..... | 522.647 | 540.970 | 585.000 |
| Espagne..... | 4.584 | 6.000 | 6.000 |
| Sucre de betterave : | | | |
| Europe..... | 4.856.337 | 3.823.095 | 3.704.000 |
| Etats-Unis..... | 734.577 | 682.867 | 635.000 |
| Canada..... | 12.500 | 11.250 | 17.000 |
| Production totale..... | 16.986.647 | 17.114.386 | 16.819.635 |
| Sucre de canne..... | 11.383.233 | 12.597.174 | 12.463.635 |
| Sucre de betterave..... | 5.603.414 | 4.517.212 | 4.356.000 |

La production mondiale du sucre pour 1918-1919 serait donc de 16.819.635 tonnes, contre 17.114.386 tonnes en 1917-1918 et 16.986.647 tonnes en 1916-1917. Mais si la production européenne n'est pas encore assez avancée pour renseigner à peu près exactement la production européenne n'est pas encore ment des conditions atmosphériques qui domineront pendant le cours de la campagne.

Cafés. — Le commerce des cafés va redevenir complètement libre en France. Une dépêche de l'agence Havas du 18 courant annonçait que la délégation des groupements affiliés à l'*Association Nationale du Commerce des Cafés* a demandé à M. Boret le retour à la liberté commerciale. Le ministre a assuré que des pourparlers engagés il résultait que satisfaction sera donnée à brève échéance aux doléances du commerce des cafés.

afin de lui permettre de pourvoir largement aux exigences de la consommation française.

En outre, notre confrère *Le Soir* dit que dans la réponse qu'il a faite à la délégation de l'Association Nationale du Commerce des Cafés, M. Boret a reconnu le bien-fondé des desiderata formulés et a déclaré que d'ici une huitaine de jours, au plus tard, liberté pleine et entière serait rendue au commerce des cafés en France. Cette liberté entraînerait la suppression de toute autorisation d'importation, de contingent et de répartition tels qu'ils ont été établis et qu'ils fonctionnent encore.

Pour calmer l'anxiété manifestée dans certains milieux, quant aux effets immédiats de la crise du café, M. Boret a informé la délégation que 150.000 sacs viennent d'être achetés sur le marché de Gênes et étaient en cours de route pour la France. Cet approvisionnement répondra aux besoins les plus urgents du ravitaillement et permettra d'attendre les quantités importantes actuellement flottantes ou en voie de chargement au Brésil.

D'autres informations sont venues depuis confirmer le retour prochain à la liberté du commerce du café et on peut prévoir que d'ici quelques semaines le marché du Havre aura retrouvé son activité d'antan.

* * *

D'après le *Bulletin de Correspondance* du Havre, voici quelles ont été les récoltes brésiliennes de café, ainsi que les approvisionnements depuis la campagne 1909-1910 :

| | Récoltes | | | Approvisionnements |
|-----------------|--------------------|--------|---------|--------------------|
| | Rio | Santos | Total | |
| | (Milliers de sacs) | | | |
| 1909-1910 | 3.449 | 11.495 | 14.944 | 13.732 |
| 1910-1911 | 2.438 | 8.110 | 10.548 | 11.085 |
| 1911-1912 | 2.484 | 9.972 | 12.456 | 11.005 |
| 1912-1913 | 2.906 | 8.585 | 11.491 | 10.288 |
| 1913-1914 | 2.960 | 10.855 | 13.815 | 11.317 |
| 1914-1915 | 3.349 | 9.497 | 12.846 | 7.524 |
| 1915-1916 | 3.250 | 11.747 | 14.997 | 7.085 |
| 1916-1917 | 3.000 | 10.500 | 13.500 | 7.761 |
| 1917-1918 | 2.952 | 12.143 | 15.095 | 8.783 |
| 1918-1919 | 2.000* | 8.000* | 10.000* | — |

* Estimées pour 1918-1919.

Ainsi donc, si les prévisions se réalisent, la prochaine récolte de café sera nettement déficitaire. La récolte brésilienne avait cependant atteint plus de 19 millions de sacs pendant la campagne 1906-1907, ce qui constituait un record; mais depuis elle oscillait généralement entre 11 et 15 millions de sacs.

L'approvisionnement mondial de café, au 31 octobre dernier, était généralement estimé à environ 17 millions de sacs, qui peuvent se répartir ainsi :

| Approvisionnement visible au 31 octobre 1918 | |
|--|------------|
| | Sacs |
| Europe | 1.100.000 |
| Brésil | 8.481.000 |
| En mer | 573.000 |
| Etats-Unis | 1.489.000 |
| Java Sumatra | 2.000.000 |
| Amérique centrale | 3.357.000 |
| Total | 17.000.000 |

Les stocks d'Europe se trouvent dans les ports du Havre, Bordeaux, Marseille, Gênes, Londres, Lisbonne et de Scandinavie. On considère que l'approvisionnement des Empires du centre est actuellement à peu près épuisé.

PETITES NOUVELLES

◆ La Banque de France reçoit dès à présent toutes dispositions, virements, chèques circulaires, chèques visés, billets à ordre, à destination de ses nouveaux guichets ouverts en Alsace-Lorraine, à Metz, Strasbourg, Colmar et Mulhouse.

◆ L'action du *Crédit Foncier* s'inscrit à 795 francs.

Bonne tenue de tout le groupe des obligations foncières et communales. L'échéance du 1^{er} janvier comporte le paiement du coupon semestriel des Foncières 1883 et des Communales 1892 ainsi que le remboursement à 491 fr. 50 des 4.356 Foncières 1883 et à 499 fr. 78 des 5.666 Communales 1892 amorties au tirage du 22 septembre dernier. Le rempli de ces titres au cours actuel procure un bénéfice de près de 150 francs.

◆ Le Conseil général de l'*Office National des Valeurs Mobilières* a nommé directeur M. F. des Closières, précédemment Secrétaire Général, en remplacement de M. J. Chevalier, appelé aux fonctions de Directeur de la Banque de Paris et des Pays-Bas. Le Conseil Général a nommé M. Chevalier Directeur honoraire de l'Office National.

Marché Financier

Paris, le 26 Décembre 1918.

A l'approche de la fin de l'année, les affaires sont calmes, mais pourtant sur la plupart des groupes, les achats dépassent légèrement les ordres de ventes, d'où il résulte d'assez bonnes dispositions générales.

Toutes les séries de nos rentes sont fermes et mêmes actives. Bonne tenue des actions de nos banques.

Parmi les derniers cours cotés nous relevons :

Au Parquet. — Au comptant : 3 %, 61,55 ; 5 %, 88,25 ; 4 % 1917, 71,05 ; 4 % 1918, libéré, 71,70 ; 4 % 1918, non libéré, 72,50 ; Banque de France, 5,255 ; Banque de Paris et des Pays-Bas, 1,311 ; Crédit Foncier, 795 ; Crédit Lyonnais, 1,280 ; Société Générale, 646 ; Actions Est, 905 ; P.-L.-M., 915 ; Orléans, 1,060 ; Midi, 905 ; Nord, 1,280 ; Métropolitain, 493,50 ; Nord-Sud, 177 ; Omnibus, 478 ; Voitures à Paris, 431 ; Suez, 5,340 ; Thomson Houston, 749 ; Boléo, 784 ; Penarroya, 1,251 ; Extérieure, 94,85 ; Russe % 1906, 59 ; Serbe 5 % 1913 (Monopoles), 69,75 ; Andalous, 366 ; Saragosse, 400 ; Rio-Tinto, 1,775 ; Briansk, 275 ; Prowodnik, 240 ; Naphte, 292 ; Tréfileries du Havre, 223 ; Montbard-Aulnoye, 466 ; Etablissements Bergougnan, 1,574.

Marché en Banque. — Au comptant : Toula, 603 ; Maltzof, 415 ; Platine, 415 ; Cape Copper, 95,50 ; De Beers ordinaire, 440 ; Mount Elliott, 108 ; Spassky, 53 ; Bakou, 1,400 ; Utah, 510 ; Spies, 17,25 ; Chartered, 30 ; East Rand, 11 ; Rand Mines, 94 ; Modderfontein B, 230 ; Malacca ordinaire, 133 ; Financière des caoutchoucs, 264.

Marché de Londres (derniers cours). — Consolidés, 59 ./.; Emprunt 3 1/2, 88 1/8 ; Emprunt français, 86 ./.; South Eastern, 38 1/4 ; Ontario, 25 1/2 ; United Steel com, 104 ./.; Canadian Pacific, 177 ./.; Rand Mines, 63 ./.; De Beers, 13 1/2 ; Rio Tinto, 63 1/2.

Marché de New-York (derniers cours). — Atchison Topeka, 90 ./.; Calumet, 425 ; Canadian Pacific, 156 1/2 ; General Electric, 146 1/2 ; Louisville Nash, 116 ./.; Southern Pacific, 96 5/8 ; United Steel com, 94 7/8 ; Union Pacific, 129 1/2 ; Argent en barres, 101 1/8.

L'Administrateur-Gérant : GEORGES BOURGAREL.

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